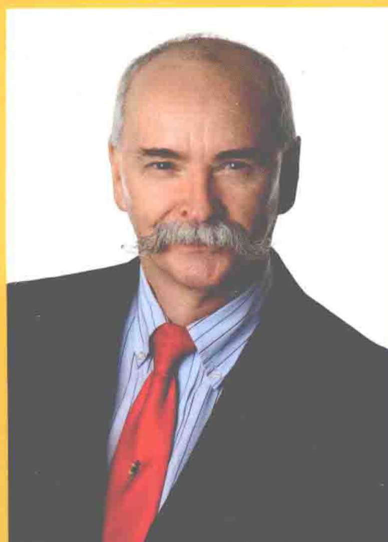
舵手证券图书
www.zqbooks.com
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



追踪并理解股票市场参与者的行为是我分析股票市场和进行交易的基本哲学

[澳]戴若·顾比◎著 韩庆华◎译

◎ 他是全球金融市场10大技术分析大师之一
◎ 他是国际技术分析协会会员
◎ 他开发的顾比复合移动平均线指标被应用在路透等世界级数据库中
◎ 他为世界第一大电视财经新闻频道美国CNBC定期提供技术分析评论

大师的交易策略与方法

- 顾比复合平均线和强化指标
- 顾比倒数线与交易者平均真实区域指标
- 顾比动量交易抛物线趋势
- 图表形态识别及仔细界定的图表形态
- 达沃斯箱体
- 有关交易明细活动的现代看盘技术



地震出版社
Seismological Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大师的交易策略与方法

[澳] 戴若·顾比 著
韩庆华 译

地震出版社
Seismological Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

大师的交易策略与方法/(澳)顾比著. —北京：地震出版社，2015.6

ISBN 978-7-5028-4338-0

Ⅰ.①大… Ⅱ.①顾… ②韩… Ⅲ.①股票交易—基本知识 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第214726号

地震版 XM3100

大师的交易策略与方法

【澳】戴若·顾比 著 韩庆华 译

责任编辑：朱 叶

责任校对：孔景宽

出版发行：地震出版社

北京市海淀区民族大学南路9号 邮编：100081

发行部：68423031 68467993 传真：88421706

门市部：68467991 传真：68467991

总编室：68462709 68423029 传真：68455221

证券图书事业部：68426052 68470332

http://www.dzpress.com.cn

E-mail：zqbj68426052@163.com

经销：全国各地新华书店

印刷：三河市利兴印刷有限公司

版(印)次：2015年6月第一版 2015年6月第一次印刷

开本：787×1092 1/16

字数：191千字

印张：25

书号：ISBN 978-7-5028-4338-0/F(5027)

定价：58.00元

版权所有 翻印必究

(图书出现印装问题，本社负责调换)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

股票市场中的什么情形能让你兴奋？有一次，道琼斯指数一夜之间下降了 2%，这足以让人们想要检查一下自己所处高层建筑物的窗户是否锁好。在当今的股票市场，这种级别的起伏动荡被认为是很平常的，人们不至于去查看高大建筑物的窗户。现在道琼斯指数一夜之间暴跌 4%是不寻常的，但并不令人担心。当今的股票市场已经发生了很大的变化，我们不能再用 20 世纪中叶所流行的技术和思路去分析和管理现在的股票投资。交易者使用很多和过去一样的交易原理，但是如果他们想要获得股票投资的成功，他们基于这些原理的投资设计和应用必须有所改变。原始的轱辘是不能替代先进而高性能的车轮的，虽然它们的功用是一样的。本书中，我们将针对 2008 年全球金融危机之后的情况讨论一些更新的知识，这些知识将指标分析拓展应用到 21 世纪。

我自从 1989 年以来一直从事股票交易，并被邀请到超过 17 个国家进行演讲。本人积极地在多个股票市场进行交易并关注它们的变化情况。我经常为 CNBC(美国全国广播公司财经频道)在亚洲、欧洲、印度的财经论坛以及中国的财经媒体提供市场分析。这种经验确立了我对于股票市场的基本看法，即它们是被人类的行为所驱使的。我们研究和使用的股票交易方法是着力于了解人类的行为，以及它是如何和股票价格互相影响，从而形成股票价格的波动行为。股价上涨并不是因为该公司基本面上是好的，而是因为交易者相信此公司有一个好的未来。追踪并理解股票市场参与者的行为是我分析股票市场和进行交易的基本哲学。

顾比股票交易方法的分析基础包括：

(1)顾比复合移动平均线和强化指标，使用顾比复合移动平均线的趋势波动线可以分析股票市场的行为和趋势波动情况。

(2)顾比倒数线与交易者平均真实区域指标综合起来，可以帮助我们理解股票价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格的波动。

(3)基于趋势线和支撑位的图表形态识别及仔细界定的图表形态。

(4)达沃斯箱体。

以上这些都是核心的分析基础，它们和一系列的专家股票交易技术一起组合使用，这些技术包括：

(1)一种纯粹适用于你的交易规模和对风险管理的理解与应用。

(2)顾比动量交易抛物线趋势。

(3)有关交易明细活动的现代看盘技术。

(4)用来识别行情和内幕交易的早期警示系统策略。

(5)新闻事件产生时的股票交易方法。

这些基础依赖于对股票市场和股票市场行为的分析。我们从 2008 年全球金融危机得到的一个教训是，全世界股票市场的互相依赖性越来越强，这不再是一个鲜为人知的领域。从中国传出涟漪在澳大利亚能产生海啸，在纽约由于股市下跌造成的恐慌使欧洲的股票市场造成重创，这种影响还波及到亚洲。由于互联网、CNBC 以及金融衍生工具能够使我们随时随地了解股票市场和密切相关的国际信贷市场，以往需要几天后才能感受到的股票市场之间的影响，现在用不了几分钟就能体会到。我们害怕，或是兴奋，我们的感受可以用不到一秒钟就传导到股票市场上。无知不是一种痛苦，你可以关掉电视新闻或者 CNBC 而换成韩国或美国肥皂剧，这是你自己的选择。

本书介绍了顾比基本股票交易方法，包括经过彻底修改和更新的 23 个章节和 9 个全新的章节。它们主要涉及股票的分析方法和交易技巧，我认为这些内容对于帮助股票交易者在当今市场上生存下来是很有帮助的。针对内部通讯的读者，训练课的学生和专题讨论会的参与者的反馈情况，我选择编排了这些章节。我经常在国际上举办的训练课和专题讨论会上被问到有关股票交易的问题，本书为此提供了答案。我的儿子 Ryan 加入了顾比交易者公司，而且他发现了我以前编写的书的有些章节对于学习股票交易很有帮助。修改后的章节包括原来章节的精华摘要、新图表以及更新的知识，读者如果想要了解这些概念的详细知识可参考原来的章节。

这本书是为个人股票交易者而编写的。在股票市场中，你们有很多值得注意的优势，但大多数人却没有好好利用这种优势。在本书中，我会向读者展示一些方法，通过这些方法的应用，我们作为个人股票交易者的优势将得以最大化。这些优势使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人股票交易者以少量的资本可以做得比整个市场、许多机构投资者和基金经理更好。在可怕的 2008 年之后，我们完成了一个历时 14 个月用真正的交易数据来进行的股票交易练习，它向读者展示了交易者是如何将 6000 元增值到 21000 元的。我在自己的第一本书《股票交易》中讨论了这一细节。在 21 世纪，住在你家隔壁的百万富翁所拥有的银行存款，而不是抵押，有很大的可能是通过股票交易积累起来的。

捷径

股票交易的新手想要直接跳到书的“核心部分”。他们寻找新系统、新指标、准确的买入和卖出的步骤，以及查阅书籍来获得可以带来长期市场交易机会的股票搜索方法。

市场并不以交易者认为的方式运行，凶猛的股票市场在 2008 年的崩溃表明了想要在市场中生存没有捷径可走。股票交易的成功取决于一系列软技能，他们持续地向计算机编程、闪电交易以及算法挑战。交易的成功始于交易者对自己在金融市场中所处的位置，以及自身的强项和弱点的真实评估。股票交易的新手认为这是心理学呓语(在谈论情感或行为时用词深奥但空洞的语言)，有经验的交易者和老手知道这是真正的股票交易市场战斗开始和结束的地方，交易是位于中间的一点，它仅仅是这个过程的一部分。

我花了一辈子的时间养成的习惯，不太可能很快地改变它们。我们对风险、贪婪、赚钱或者赔钱的态度是由无数的个人经验形成的，这意味着我们可以采用相同的系统，使用相同的信息并且用同样金额的钱开始交易，但最终的结果却是非常不同的。少数人能获得成功，但大多数人会因为他们所坚持的思维习惯和行为而失败，所以，别人可以借机有效地赚走他们的钱财。这不是一个好的想法，所以我们中的大多数人走上了不勇于面对分析和继续亏损的道路。

交易往往可以看作是在做一些减少不利因素的活动。我不能轻易改变我的习惯，所以我想完善一些策略，用以帮助减少我的习惯对股票交易产生的不良影响。我将在第一章仔细研究这些心理因素，它们往往会阻碍交易的成功。新入行的交易者现在可以选择跳过这些内容，等以后你们有了更多的在市场上赔钱的经验后再来阅读。股票交易的老手可以略读这些章节，利用它们作为一个已学功课的随时提醒，并且这些功课需要在以后每个交易日来进行强化。

本书五个部分中的第一部分包含了对于 2008 年全球金融危机之后证券市场所发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生的变化的回顾，在此基础上我将讨论分析方法的变化以及它对于风险管理的影响。接下来我们研究了一系列的、详细的交易方法，并在最后一节讨论了市场的全球化如何为交易者提供了广泛的交易机会，这一点通过本书前四个部分的介绍是很容易理解的。

当今的股票交易世界

世界变化得太快以至于我们的思维和监管机构都很难跟上它的速度。基于19世纪30年代证券交易的投资理论在19世纪70年代经过更新，它在当今的市场上仍被应用。现代市场在特点和表现方式上和以前相比有很大的不同，现在大学里教授的现代投资组合理论是建立在19世纪50年代之后的几十年的研究工作基础上的，2008年的全球金融危机提示我们这一理论需要进行更大幅度的更新而不仅仅是做稍稍的改进。本书的第一部分将探讨什么发生了改变，哪些方面保持不变。这是一个引导读者了解新的股票交易世界的向导，并建议交易者以什么样的态度和方法才是适当的。它为那些交易者长期赔钱的行为提供了一个快速的修订，这种赔钱行为是每个想要获得成功的交易者必须克服的。这部分内容最后谈到股票交易者在市场中生存所需遵守的基本规则。

分析

你是否想成为一名机械师或者驾驶员呢？机械师所具备的一系列技能并不能自动转换到驾驶员身上。然而，许多交易者相信他们可以利用分析的技巧来获得股票交易的成功。掌握分析的技巧对于股票交易而言是必不可少的，但掌握了分析的技巧并不能使你成为一名成功的交易者。

本部分集中介绍了支撑我们了解市场的分析工具，我们利用这些工具来建立一个存在潜在交易机会的股票池。这是战略性思考的实际应用，它反映我们对市场以及它的驱动力的看法。其中一部分内容自然而然地导入了股票交易，我们将在本部分对股票交易方法的细节加以讨论。

顾比复合移动平均线是我们理解股票市场的基础之一，本部分将展示它是怎样整合应用于分析及交易之中的。这里包括了对快速移动指数、货币与衍生品市场应用的最新动态。在此类市场中交易已经从日内演变成盘后交易管理。

交易者必须具备分析的技能，如果你仅仅知道用你所喜爱的某种软件编制一次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场搜索，那么你的分析技能是远远不够的。分析技能包括知道使用哪一类的分析工具以及能够诠释分析的结果。交易技巧则是另外一回事。交易技巧始于风险管理而非确认交易的机会。

风险管理

尽管人们很不情愿看到，但是风险一直都是无处不在的。的确，无论从每天的价格范围而言，还是从行情趋势上涨和下跌的速度而言，股票市场已经变得更加起伏动荡。这对于那些缺乏风险管理技巧的交易者来说，会产生更大的风险。在赛跑的跑道上蜗牛是会被淘汰的，一些大的金融机构花了很长时间才认识到这一点。衡量风险和风险管理的方法一直以来没有太大的变化，理解风险应对是在股票交易中生存的绝对基石，但这却被许多人忽略了，这也是为什么在个人股票交易者中失败率如此之高的原因之一。

风险来自交易之前，而非交易之后，本书的写作结构也是如此安排的。

自 1996 年以来，我们每周出版一本交易通讯，名为《应用技术分析指导》。这本通讯旨在说明与当前市场条件相关的交易方法和应对手段，它并不推荐买哪些股票，而是提供持续的股票交易方面的知识。通讯的文章是由我本人、公司的作者以及其他投稿人所撰写，其中一些投稿人已经成为被读者所认可的作者。案例研究的投资组合开始于每个财政年度，票面金额为 10 万美元，单笔交易在 2 万美元左右，每个案例都使用定义为 2%的交易风险规则来严格进行风险控制，大量的交易实例都是个人交易。每年出版的通讯中案例研究投资组合的表现都大大超过股票市场总的表现，即便在 2008 年熊市期间也不例外。成功来自于对风险管理纪律的严格遵守。

在本部分中的各章虽然经过精简，但大部分保持原貌，因为交易的基础并没有发生改变。当自以为比投资者知道得更多的大型投资机构陷入失败的险境时，这些交易的基础却能在全球金融危机中保护交易者。这些风险管理方法保护交易者免于听信许多股票经纪人和股评家所给出的荒谬建议而遭受损失——他们告诉投资者们在 2008 年 1 月和 3 月可持有股票，因为股市只是有些“失常”，但很快就会恢复正常。他们说这是本世纪一个买到便宜股票的好时机，但这却是一个投资分析导致集体失败的很好例子。除了一些特例，例如贝尔斯登公司和在全球金融危机中蒙受损失的一些其他的投资机构，这些股票经纪人和股评家告诉我们在 2009 年金融市场发生反弹后一切都没什么显著的改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险并没有什么新奇的名字，它始终是保持不变的。现代股票市场已经为交易者提供了一些新的工具和交易的执行方法，它们可以帮助我们降低交易中的风险，但并不改变交易风险的基本性质。

交易方法

交易远不仅仅只是发现一个机会，成功的交易包括针对各种具体的交易情况而采用的一系列技巧。交易者利用他们对指令流和指令系统的知识来增加机会，改进买入价和卖出价，并实施现代看盘策略。在本部分中我们讨论九个专家的交易情况，它们是建立在对市场的分析之上，但这些只是交易执行和活动的最基本组成部分。综合运用这些分析会对价格波动有一个透彻地了解，进而实施更好的交易，以从潜在的机会中取得更高的利润。在本书中我们描述了如何利用衍生工具从短期或者其他小的机会中获取最大限度的回报，同时也展示了当出现问题时，交易者们该如何应对。

这并不是技术分析。我们不介绍高级或复杂的技术指标，虽然我们应用一些非常基本的价格图表分析，但是本部分主要介绍的是交易的技巧。这是基于对市场行为的紧密观察，以及从市场中古怪或矛盾的行为中发现机会。这些信息是通过看盘积累而来的——来自于对交易指令所展现的买卖行为以及对涨跌信息的理解。

超越一切

从地理的角度来说，澳大利亚似乎离任何地方都很远，并且这种地理上的孤立已经影响到了澳大利亚人的思维方式。尽管道琼斯指数动向和本地指数的表现关系如此紧密，人们似乎还是很容易忽视外面的世界。几十年来，随着道琼斯指数在反弹与回撤中摇摆，这种市场之间的密切相关性存在于每个股票市场中。在21世纪初，由于中国的崛起，这种关系开始有所改变。大体来说，澳大利亚人只看到了这种关系的一个方面，这来自于中国对资源需求的正面影响。正如其他许多市场一样，我们对于中国市场的迅猛发展以及市场行为的日益国际化所产生的影响的理解显得过于迟钝。

投资者保护已经超过各个单一市场的界限而成为一个更广泛的问题。新的投资工具和平台让这个世界变得唾手可得，同时也带来了新的风险。不同交易的场所与时段使得寻求尽可能的机会成为可能。如果你喜爱的交易方式是基于股票成交量领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先指标的股价反弹突破，那么为什么要把你自己局限于相对较小的澳大利亚市场呢？在欧洲或亚洲的股票市场中进行交易与在澳大利亚股票市场中交易是一样方便，只是后者的市场小，当然机会也有限。

交易者如果对于使用一种衍生工具直接投资海外股票市场没有足够的信心，那么使用 ETF(交易所交易基金)作为衍生工具是一个不错的选择。此种基金整合了一揽子股票而成为一种合法的交易工具，使用它就如同用传统的方法在股票市场中交易一只股票一样。这类投资产品可以让投资者随时接触到全球市场的多样性。正如大多数投资事例一样，如果听上去美好得令人难以置信，则这很有可能就不是真的。交易所交易基金的故事背后掩藏了巨大的变数以及风险的增加，这些都是这些衍生产品要面对的问题。衍生产品已经从多元化投资转换为交易工具，但大多数散户使用者还没有抓住这种变化。正如一柄双刃剑，如果运用得当，则交易所交易基金使我们可以超越一切，但如果不小心使用，则会导致投资一败涂地。

就证券交易额及上市股票数目而言，中国的金融市场已经在规模上可以和美国的市场相媲美。这是个还没有外国公司股票挂牌上市的完全的国内市场，它不对外国的交易者和投资者开放，只有少数具备资格的外国投资基金可以限制性进入，他们所可以购买的股票份额及影响力都微乎其微。中国的股票市场有它自己独特的行为和交易方式，在中国的股票市场中，语言和文字的障碍使得外国投资者完全依赖高质量和及时的翻译。尽管如此，通过使用技术分析和图表的方法可以来捕捉市场参与者的想法，进而可以对市场行为的基础做出最有效的追踪和分析。

彼此互相独立的上海和香港市场有一些在两个市场同时上市的公司股票，这两个市场提供了实时的案例学习以验证技术分析的有效性和可信度，以及价格波动行为更大程度上取决于投资者和交易者的想法而非一个公司或机构的基本面。这一点对于理解中国股票市场行为是至关重要的，而它也为交易者和投资者就如何使用在前几个章节所讨论的工具，来应对他们的本土市场和国际市场的风险指出了一条道路。

国际合作

本书也是一个国际合作的结晶，合作者来自于澳大利亚、中国、新加坡及其他国家或地区。我的朋友及同事陈静以她的洞察力给予我很大的帮助，她对中国市场的分析影响了我的思路以及对中国以外市场的分析。如果没有达尔文团队的支持，本书也不可能完成。Alan Lim、 Jenny Lin 和 Ryan Guppy 的辛勤工作使我能有时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间来完成本书的写作。我的妻子Marion是一位高中学校的校长，她在完成本职工作的基础上对我编写本书给予了极有耐心的支持。我的母亲Patricia作为一位退休多年的英文教师，孜孜不倦地用她的红墨水笔对文章进行润色。

我于1989年开始进行股票交易，自那以后股票市场已经发生了很大改变。一些我所使用的股票交易操作方法经受住了时间的考验，本书对这些方法进行了讨论与更新；另外一些方法则随着时间的推移以及市场条件的变化而变得不是那么有用了。旧的工具经过重新磨砺后应用于新的证券交易，而且，由于市场交易效率的提高创造了新的交易机会。新的技巧已经被用来从新的机会中获利，而这些机会在20世纪末的10年及21世纪初的头几年里是不存在的。本书总结了多种久经沙场的交易方法和指标，这些归纳来自于我的8本著作中最经久不衰和重要的章节。如果算上为国际和中国市场重写和修改的版本是16本。本书综合了这些技巧以及近年来出现的其他方法，这些方法针对新的市场条件和变化是很有效的。这些综合的内容对我个人而言是行之有效的，从读者的反馈来看，很多人都通过这些综合方法的运用收到了不错的效果。这并不是在股票市场中交易的唯一方法，本书并不是在股票市场获得交易成功的宝典，它是我曾经受益过的交易方法和领悟的集合，希望你能够应用这些要素来帮助自己提高股票交易成果，尽你所能使交易做得最好。

戴若·顾比

达尔文　北京　新加坡　2011年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

前 言 …… 1
第一章 不同的海洋，相同的鲨鱼 …… 1
第二章 群体行为金融学 …… 15
第三章 自己造成的损害 …… 27
第四章 现代市场教育 …… 35
第五章 备用的规则 …… 39
第六章 入门易，精通难 …… 51
第七章 建立股票池 …… 61
第八章 微笑中的背离 …… 75
第九章 市场趋势的基础 …… 81
第十章 用 GMMA 做交易 …… 95
第十一章 趋势波动线分析 …… 103
第十二章 黑暗面交易分析 …… 121
第十三章 从过去到未来 …… 137
第十四章 在箱体之外 …… 143
第十五章 向盈利迈进 …… 157
第十六章 机会的形态 …… 177
第十七章 分解风险 …… 195
第十八章 受惊的资金 …… 205
第十九章 风险缓冲 …… 213
第二十章 交易退缩 …… 229
第二十一章 倒数利润 …… 239

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章　交易者 ATR 指标 …… 251
第二十三章　走在曲线的前面 …… 263
第二十四章　现代盘口分析 …… 279
第二十五章　实验性的卖空 …… 293
第二十六章　知情交易形态 …… 301
第二十七章　收购套利 …… 313
第二十八章　新闻的影响 …… 319
第二十九章　衍生品黄金 …… 327
第三十章　国际投资者保护 …… 333
第三十一章　赢得世界 …… 343
第三十二章　全球交易和分析 …… 365

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

不同的海洋，相同的鲨鱼

2008 年的全球金融危机对于某些人是一个提醒，那些人认为证券市场里的鲨鱼是友好的以及金融市场是欢迎它们的。现在鲨鱼很容易可以进入我们的市场并且吞噬我们的积蓄。互联网和现代技术的易于使用已经打破了私人交易者和大型机构的分界线，但是有些东西是不变的。与以往相比，当今更是最聪明的人可以生存的时代。

这本书是关于现代证券市场所发生的变化，我们将要讨论经受住了考验的顾比股票交易方法。为了使读者即便身处全球金融危机不可逆转地改变了的市场中，也能取得股票投资的盈利，我们介绍了一些新的方法并修订了部分内容。这是一个现代世界，有些东西已经永远地改变了，在我们被淹没在大量的变化之前，让我们重温一些没有改变的基础知识。

交易是困难的，但使用少量资本进行买卖的交易者比那些利用较大资本额的交易者有优势，这种规模优势是小型交易者的收益超越市场的表现。这是一个重要的交易优势，而且它是顾比股票交易方法的基础。

每一个在市场中交易和投资的人都想寻找一个交易的优势。大多数时间，他们产生了一些错误的认识，他们可能需要很多年以及损失大量的金钱之后才能认识到自己的错误。交易优势是一种方法、工具或者技术，旨在为你提供一种有利条件，拥有它你就可以了解自己的股票价格最有可能的表现方式。发展交易优势有四个阶段，而最后一个阶段是最重要的，因为它使得非职业和私人交易者的优势变得超级强大。

第一个阶段是最简单的交易优势，它建立在内部交易的变化基础上，这种优势依赖于赶在别人之前找出信息。内幕交易是非法的，但寻找秘密信息则不是。理解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图1-1 所示的股票价格波动可以为我们提供一些被他人使用的内部信息的线索，虽然它还不足以触发监管机构的查询，但这看起来显然是非法的。一种流行的市场操作方法是建立在一种观点之上，此种观点认为，隐藏于公司账户上的某些信息以及公司的业务细节是一种未被市场的其他参与者发现的事实或解释。人们不认为这是可疑的活动，而且这种搜索方法形成了一个投资产业的基础。这些珍宝的确存在，但它们是罕见的。

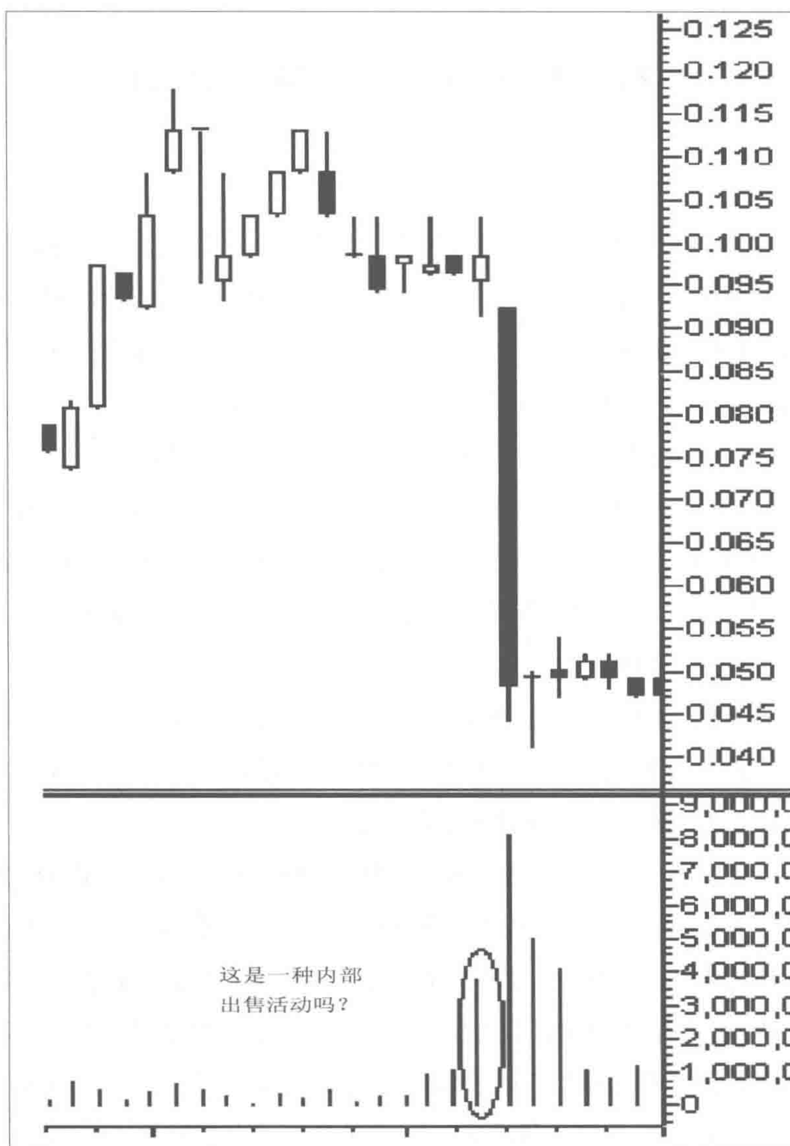


图 1-1 可能的内部出售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“寻找价值被低估的好公司”对于我们追求简单的交易优势而言很有吸引力，但它对于除了最熟练的专业人员以外的交易者来说很少能够形成一种投资优势。知道正在发生什么固然重要，但它通常不能提供获得成功所需的优势。

有人总尝试以同样的方法利用图表研究和技术分析发现早期的信息。好的图表分析可以确认正在形成的图表形态，但它需要由了解更多信息的交易者给出而非普通公众，这些图表形态将在第二十六章“知情交易形态”中讨论。

对投资者而言，此类方法对其伤害最小的方面是寻找领先指标，它们是被称作可以提供有关趋势变化的预先信息，以及准确的市场转折点的技术分析的方法。有时人们断言使用此种方法可以预知未来。它们的伤害最小是因为通常投资者只是浪费一些时间而已。

这种想法最有害的一个方面是将非常昂贵的交易程序、秘密的系统以及其他交易计划出售给那些想要孤注一掷取得交易优势的客户。这类方法的推动者的信念是基于交易市场中一定有一些“秘密”，并且此类独家信息是获得成功的必备条件。

发展市场优势的第二个阶段涉及到我们对于个人交易技术的理解，不仅仅是从多个市场中选择进入的目标，也需要从很多种复杂有用的交易和投资技术里进行筛选。我们可以选择只进行股票交易，或是银行股，或在衍生品市场操作。根据市场或者我们选择的细分市场，总有一个特定范围的交易技术能够奏效。我们的任务是寻找那些得心应手的技术或技术组合。

当我们理解了并不存在单纯的、神奇的交易方法时，我们的市场优势就变得更强大。我们每个人都是不同的，同时，我们的个性影响了我们看待市场的方式，以及我们识别机会和采用得心应手的技术的方法。我们通过专攻单一的股票市场或者采用少量的交易技术来提高自己的交易优势。

交易者在第三个阶段应用资金管理来进行每一笔交易。损失对于盈利而言是不可避免的一部分，我们很难从自己的交易活动中将它分离出来。这个饥饿的、不必要的伙伴常常消耗了我们所有的交易利润和我们大量的交易资本，我们使用基于 2% 规则的风险管理法则来控制这些破坏性的影响。图 1-2 显示了这些计算和纪律是如何保护交易者免于遭受灾难性损失的，这种规则是服从于交易技术的，它可以使我们的交易资本增长并且保护我们的交易利润。确切的组合取决于你所选择的市场和你偏爱的交易技术。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

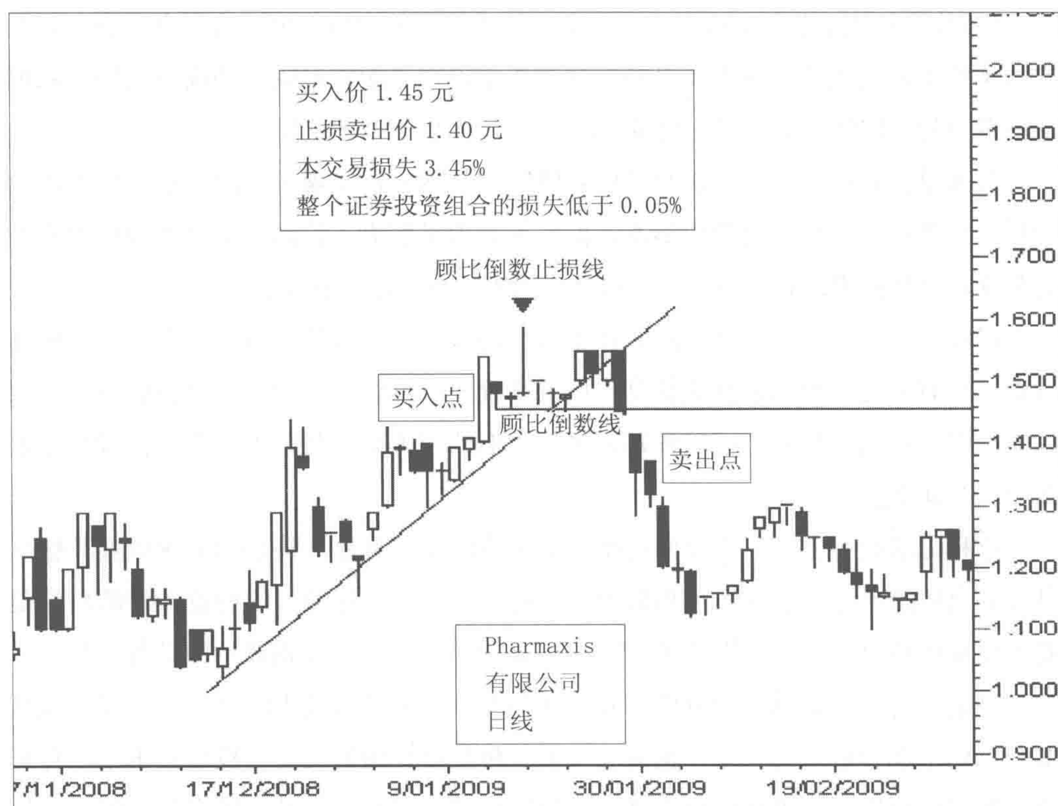


图 1-2 避免遭受更大损失的保护

对初学者来说，这个解决方案似乎和真正买卖股票的交易还有很大的距离。交易者通过密切地注意这些技术的细节来获得成功，这些技术为他们的交易优势提供了最重要的内容。专业的、全职的交易者通过了解他所选择的市场，磨炼他的技术以及应用严格的、精确的资金管理来形成优势。在本书中我们将讨论可提供交易优势的必要组合。

第四个阶段，也许是最重要的一个阶段，它有助于交易者获得高回报。业余交易者有一种额外的优势，由于拥有这样一种超级优势使其可以超越那些专业的交易者。这种超级优势包含两方面的内容。全职的专业交易者每天都必须交易，业余交易者则不然，他们只是等待发展的绝好机会，并进行交易。

我们的小规模也是一个优势，它往往交易数千元而不是几十万元，我们可以交易较小规模的股票并享有价格杠杆带来的好处。运用价格杠杆，图 1-3 所示的澳大利亚股票 IVA 在超过 8 个星期的时间里提供了 378%的回报。这只小交易量的股票将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 万元的持仓金额转变成了 37925 元的利润。这样的交易量对业余交易者而言是足够大了，但对专业交易者来说却太小了。



图 1-3 业余交易者的交易机会

时间和小规模是送给业余交易者的礼物。许多愚蠢的人没有珍惜这些礼物，他们没有耐心而且只完成了好的，但不是极好的交易。使用时间和交易规模这样的礼物进行仔细的选择，让它适合你首选的交易风格。这是我们所使用的超级强大的交易优势，如果使用正确，它将带来一个超出市场基本表现的额外的 20%～30%的回报。那些不认可他们较小的交易规模或者没有很好地利用这种优势的交易者只能获得和基金差不多同等水平的回报，这些基金的回报水平受限于他们的大规模交易量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

紧密联系实际

金融市场就像海洋一样，其中充满了鲨鱼，那些大型金融机构、互惠基金、有经验的机构交易者和券商四处寻找利润。小型鱼类即个人交易者，也可以叫作米诺鱼①或孔雀鱼，它们的生存率很低。

我们都是金融食物链的一部分，但孔雀鱼并非必须为鲨鱼提供蛋白质盛宴，海洋很大，足能够容纳彼此，让它们去吃别的动物。作为一条小鱼，它需要生存，从而成长为一条大鱼。作为一个个人交易者，你需要学习和掌握那些最适合你的交易规模的战略。

我们需要考虑适合市场中孔雀鱼的生存战略，这不是在贬低专业交易者的技能，也并非低估机构和基金在提供流动性方面的重要性。这样做的目的是要理解我们并非是专业投资者，而且他们的规则不适合我们。

个人交易者有一个惊人的自欺能力。许多初学者认为他们应该跟随和模仿大的专业交易者，他们相信并希望沃伦•巴菲特的投资目标也可以是他们的。我们真的不理解伯克希尔•哈萨维公司的目标，但我们知道在很长一个时期内他们始终在赚钱，我们也想要这样做。沃伦•巴菲特吸引人的地方也许远比他投资股票的神话还要多，它们包括：

(1) 长期投资是为获得股息——但他的伯克希尔•哈萨维公司不支付股息，这是一个纯粹的资本增值的投资。

(2) 巴菲特一直以来都是投资者——但他最初的股权是通过收购和兼并套利交易而来的。玛丽•巴菲特在《Buffettology》一书中揭示了这一点。

(3) 金融衍生品是危险的，应该避免接触它们——伯克希尔•哈萨维公司由于金融衍生品的损失在 2010 年二季度利润下降了 40%或在 7 月利润下降了 19.7 亿元。

这些神话中的危险在于没经验的投资者相信他们，然后去做，从而导致了根本性的投资错误。

我们被取得成功的专业交易者的活动和形象所困惑并尝试模仿他们的行为，希望会获得成功。愚蠢的新入行的交易者装作不在乎，好像他有 100 万元，因为他相

---

①对于那些对本词的历史有好奇心的读者而言，名为 Girardinus guppyi 或 guppy 的鱼于 1866 年用莱奇米尔博士的名字命名，他是作者的远亲和亚马逊河的探险者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信市场会很快给他这一大笔钱。

总而言之，所有这一切都是错的。

你不需要模仿机构交易者的方法来取得成功，我们和他们之间有重要的差别。在我们作为个人交易者下水之前我们必须知道我们是谁，同样重要的是，我们不是谁。

我们的答案决定了我们的交易技术，更重要的是我们的资金管理技术。互惠基金和机构投资者让我们的钱为他们工作，我们所面临的挑战是使我们的钱为自己工作。

交易者和大型机构投资者之间有 8 个重要的不同之处，我们将依次分析它们。

交易规模

第一个区别是沃伦•巴菲特、乔治•索罗斯、吉姆•罗杰斯和其他一些人都控制了好几亿元的资本。这不仅为他们提供了更多的资本进行交易，而且为损失提供了一个缓冲。每一笔交易的规模都是一贯的巨大。

迈克尔•刘易斯在《说谎者的扑克牌》中描述了他在所罗门兄弟公司的伦敦办公室里开始交易的第一步：

我的第一笔订单。我感到非常兴奋并立即致电美国财政部驻纽约的交易员，向他出售了价值 300 万元的国债。

很清楚，我们不是在同一级别的联赛里。最缺乏经验的、初级的、未曾尝试的和未经受考验的机构交易者，在一天里经手的资本比许多私人交易者一生中动用的还要多。

机构交易的规模允许它们投资多样化，购买最好的研究报告并有一个针对交易损失的缓冲垫。当我们以小资本进行交易并使用它们的规则，我们很快地就会成为鲨鱼的食物。第一步是理解这个根本的差别；第二步是接受这种差异；第三步是选择适合你的规模的交易方法。

利润空间

一项交易的净利润取决于买入价、卖出价、交易规模和费用。机构交易者控制着数百万元，但通过很多利润空间很小的交易来产生很高的回报。由于其巨大的交易规模，他们在证券市场中进行利润率低的炒卖也能赚钱。

对于私人交易者而言，利润空间更现实地采用回报相对于资本的百分比来衡量。

迈克尔•刘易斯是这样谈论狭窄的利润空间的：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达什(Dash)知道“债券价格”应该是……如果价格可以下降1%的1/8，他会聚集半打的机构投资者去进行交易来赚取1%的1/8的利润。他称他的方法为债券发行计划的光点。

机构交易者创造巨大的利润，但他们的利润很薄。他们在市场炒卖证券只是从每一笔交易中获取很小的回报，他们如此交易之所以成功是资金量。

我们能玩同样的游戏吗？就股票而言，两次小盈利的交易可能只有很低的20元的回报，而这些是支付经纪佣金前的利润。每一个交易还必须抵消股票下跌造成的损失以及支付杂项开支，例如资料费等。在支付了这些费用后，我们需要取得一个优于通货膨胀率的回报。

这些数字是刚好够的生存盈余。为了使事业繁荣，我们必须增加足够的进一步的利润，为的是使我们的回报和没有风险的现金账户相比更有竞争力。我们需要一个额外的费用来应对我们进入市场所需承担的另外的风险。如果我们是通过举债经营来进行交易，则需考虑借入资本的费用这个因素。真正的利润是在经过以上这些计算后得出的。

些许盈利的交易对机构而言是有利可图的投资，但对于个人投资者却是谋杀。为了生存、繁荣和成功，个人交易者需要不一样的战略和战术。现代市场的变化意味着在当今某些情况下，我们可以使用类似的战术，这将在第二十九章“衍生品黄金”中加以讨论。

“无风险”老板

交易意味着选择，然后进行风险管理。我们可以从机构投资者身上学到什么？忘记雷曼兄弟和贝尔斯登公司的垮台，人们告诉我们这些都是不负责任的交易员导致的。事实上的机构交易员往往损失掉大量金钱，通常只有他们老板的介入，才能防止出现致命的大出血。

吉姆•保罗提供了一个起点。他在《失去了100万元，我学到了什么》中写道：

那个星期一，市场……开始下跌。我接下来平均每天损失约20000～25000元，天天皆如此，持续了几个月。到了10月中旬我已被淹没。我不知道我被淹了多深，但我知道我失去了大部分的金钱……在11月17日，一个从经纪公司来的高级经理走进了我的办公室，并且接下来清理我的持仓。

对每一个交易员而言，当交易对你不利时克服恐惧和摆脱它是最大的挑战。你，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为一个个人交易者，没有老板把你从正在下沉的船里救出并将你放入救生艇。没有人会介入，从而帮助你成为最大的赢家或退出一项亏损的交易。

你的处理风险和做出困难决定的能力使你成为一个成功的交易者。如果你复制机构交易者，你很快就会被市场淘汰，因为你不能承担像他们那样的损失。这是你和公司交易者的最根本的区别之一。这是你主要的弱点，并且只有承认和面对它，你才能克服这一障碍。

根据新闻交易

经过再三思考，我们很容易接受如下观点：如果我们没有足够大的资本规模以在每笔交易的微小利润空间中生存，则我们不能承受自己的损失而失去控制。但是对于大玩家和我们而言，交易的基本原则是否依然是一样的呢？让我们以乔治•索罗斯为向导，正如他在《The Alchemy of Finance》中对于1985年9月28日星期六的描述一样：

我们生活在令人激动的时代。五国集团的财政部长召开紧急会议……被视为一个历史性的事件……在五国集团星期日的会议之后，我有生以来发了最大一笔财。我投入进去，在星期日晚上(香港是星期一早上)购买更多的日元并在一个上升的市场持有它们。

索罗斯是在根据新闻交易。他使用他的知识和对市场的理解，并且他对于预计人们会对特定的新闻所做出的反应方向进行了判断。

对于个人交易者而言，与这个级别和机构投资者竞争是困难的。作为食物链上最小的鱼，他们最后得到消息。如果他们听到从报纸或聊天室传来的市场谣言，市场已经开始波动了。他们很难做到根据新闻交易即使通过看消费者新闻与商业频道，除非他们能够解释新闻以及它对市场产生的影响。在第二十八章“新闻的影响”中，我们将讨论个人交易者根据一些新闻事件进行交易的方法。

聪明的个人交易者专注于股票价格的动向，并且当某个新闻事件推动一个趋势发生变化时，他们就准备利用这一点。

个人交易者通过技术和图表分析的工具武装起来并进入市场，这些廉价但功能强大的工具帮助抵消了机构享有的获得突发消息的优势。我们讨论的顾比方法展示了如何用这些工具部署我们的优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入和退出交易

每一个人结束交易是为了获利，或减少损失。这种假设忽略了使得机构交易根本有别于个人交易的另外两个因素。

一是机构通常增加持仓的理由与它们对市场的观点没关系。由于顾客购买日元，银行可能发现自己缺少日元而开始购买日元期货，这仅仅是为了保护自己免于市场风险，同时降低其现金持仓。

二是机构也由于一些和个人交易者迥然不同的原因降低持仓。金融行业里最大的领域之一的是退休或养老金基金行业。根据法律，这些基金必须保持平衡的投资组合，谨慎地加权重于几个投资领域。他们决定卖出一只特定的股票可能是由于需要调整投资组合权重而与这只股票的基本面好坏没有太大的关系。

我们作为个人交易者的目标是不包括法律上的需要来保持平衡的投资组合，也没有基于害怕和华尔街步调不一致而逐渐减少持仓的要求。

当法律或环境迫使鲨鱼吐出好的食物，我们可以找到交易机会。通过学习短时间地与群体共游，孔雀鱼不但可以受益还可避免成为鲨鱼的食物。

交易环境

大多数男人都同时使用两部电话。大部分男人都盯着充满数字的小的绿色屏幕。他们会对一部电话大声喊，然后轮到另一部电话，接下来对跨过一排交易桌的人大叫，然后回到电话上，这之后用手指着屏幕并尖叫“……”，30秒被认为是一个长的注意力持续时间。

这间迈克尔•刘易斯所描绘的办公室听起来像你的交易室吗？我在家里交易，在一个安静的并可以俯瞰花园的房间里工作。尽管露齿而笑的人是获胜者，而且看到交易朝着自己计划的方向进行是令人愉快的，我没有开始一笔交易后明显的情感流露。当看到一笔交易对我不利时是令人失望的，但使用适当的风险控制，就绝不会令人沮丧了。

直到我们能够交易并且通过交易赚钱过活，我们的工作环境可以被定义为现金账簿和分类账目，教室、医院办公室、代理公司或车间。

个人交易者偏重于单独交易，他们缺乏同行的支持以及参与交易的其他人的帮助。个人交易者独自工作，他们很容易被他们的情绪所影响，特别是恐惧和贪婪。孤立是严峻的，并且它所产生的影响——沮丧和冲动交易——则更苛刻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于那些渴望通过市场、人群以及令人兴奋的事来和人们接触的交易者而言，幽静的家不是一个好地方。网络聊天室对于获得同行的支持是一个低劣的替代物，因为它们被如此众多的失败者占据着。这些人往往有着假名字，富有想象力的夸口以及浪费时间和一知半解的诀窍。这是一个有趣的小世界，但不是真正的市场。

幽静的家是一个很好的地方。在那里交易者可以观察人群，有纪律地且不会分心地，没有不断行动的压力之下进行交易。充满信心地交易以及专注的能力是一种优点，这是业余交易者需要培养的，也是我们超越机构投资者的优势之一。

办公室和设备

我有一张特别的桌子，它有一个铜的底座，此底座是从地面直接做上来的，底座上方是一块巨大的 3×6×7 英尺的桃花心木，桌面的顶部看上去就好像悬在半空中。书柜也不接触地面，这是一块用螺栓固定在墙上和桌面相配的木头，看上去也像是悬挂着的。

这对吉姆•保罗的交易有帮助吗？鉴于他损失超过了 100 万元，一个美观的办公室并没有特别的用处。

机构交易有如下特征：一种是交易者肩并肩地挤在一个单一的交易室里，这是一个喧闹的充满了噪音，很热且空间有限的房间。另一种是有一个象征权力的布置，即办公室里到处都是用于交易的台子。

个人交易者不必奢侈。它并不是被迫进入工蚁的领地，也不会受不停地进行交易的要求的折磨。简单、舒适的空间是个人交易者的一个优势。你可能有 1～3 个计算机屏幕和一个可靠的宽带连接。

连接我们的交易和市场的互联网连接时间的长短不会影响我们的交易能力。这就是 21 世纪的关键优势。

获取研究报告和信息

当谈到研究报告时机构有许多优势，他们有很多可以搜索信息的支持人员，他们支付信息费时，直接把佣金付给提供消息的人。谁有可能第一个得到影响市场走势的新闻？一个记者一年可以挣到 6 万元，或是一位基金经理在一天之内付出 6 万元佣金给一个提供确切消息的人。有接触热门信息的能力为机构提供了优势，个人交易者对于接触最新研究总是比机构晚很多。

获取研究报告和信息是互惠基金和机构所享有的一个无可争议的优势。然而，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只有当你按照他们的条件进行交易时这才是一个优势。

为了生存，我们必须跳出传统的圈子，更多地使用技术分析和图表工具以确定市场的意愿，发现股票价格的急拉状态，并且在可盈利的买入和卖出点进行交易。

和鲨鱼一起游泳

我们需要与金融市场里的鲨鱼竞争，我们必须按我们的条件来做，而不是它们的一套。有经验的机构交易者在市场里转移资金时留下了痕迹，我们使用技术分析来识别它们。

机构在市场里有它们的优势。它们的规模使它们经受得住损失以及有能力购买最好的研究报告。它们的交易员依靠狭窄的利润空间就能生存和成功，这种利润空间是通过使用非常庞大的资金池交易而来的。

作为个人交易者，我们承受损失的能力非常有限。我们的大部分交易需要一个很好的利润空间。如果我们用机构的方式和它们竞争，我们会失败。只要我们利用自己的优势，我们就赢了。

作为个人交易者，我们有哪些主要优势呢？

我们的第一个优势是时间。机构，像所有的鲨鱼，需要常常吃而且无时无刻不在移动。当它们的交易员早上来到办公室时，他们必须交易。个人交易者则没有这样的压力，我们有决定是否交易的乐趣，此决断是建立在风险报酬率是否有足够吸引力的基础上的。我们能够花时间把交易变成自己的一桩生意，这个过程从启动到生存通常是好几年。

第二个优势是科技为我们提供了工具，它为我们成功的交易铺平了道路。廉价的、功能强大的计算机，更好的软件以及更快捷的电子资料有助于缩小我们和机构之间的差距。信息流动更加自由、迅速并且成本也更低。

第三个优势是通过确定大笔的资金流向何处，我们可以跟随鲨鱼而获得交易机会。在对面交易的人并不是总比我们聪明。

最后一个也是最重要一个优势是我们了解：同样的信息可以同时被很多人使用从而在市场中赚钱。机构可能用新闻来进行交易，但它们实际是买卖价格。作为个人交易者，我们可以使用价格数据技术分析软件深入地分析这些数据。

我们应该复制机构恰当的和相关的行为，但我们不应盲目复制。放在海洋中的一条孔雀鱼很快会成为鱼食，我们必须计划如何生存和发展，没有其他人比你更关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心你的生存。

事物变化得越多，就越是有些东西保持不变，克服贪婪是市场中不变的事物。我们会在下一章分析这些挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

群体行为金融学

“GREED”是“每天期望更高回报(Greater Returns Expected Every Day)”的缩写。这是每个交易者所感受到的一种最强烈的不由自主的情绪，并且是始终存在于所有投资领域中的标杆。它位于行为金融学的中心，但它的影响远超那些由高级数学家杜撰出来的，用以说明日常思维逻辑错误的简单空洞的把戏。这种情绪使得我们不断进行亏本的交易，抱着重新获得失去的利润的希望，我们错失了退出的时机，从而使得成功的交易变成亏本的。它描绘出了市场及市场行为的轮廓和本质，因为市场是由个人行为所推断的。

虽然贪心是个人心中滋长的想法，但它是被我们所处的群体激发出来的。贪心扭曲了我们的思想，损害了我们的反应力，并且驱使我们陷入自我蒙蔽的财务上的自我毁灭。对贪心的控制要求我们权衡个人行为和市场群体行为的区别，证券市场信息交流速度的提高加快了人们在贪心和恐惧之间的摇摆，情绪化所导致的套牢和盈利要求我们进行更好的交易管理。行为诱因是大体不变的，而且它们奠定了我们交易方法的基础。

我们可以通过理解这些差别以及这些差别如何对市场行为产生影响来获利。我们需要更新对这些差别的理解，并使用它们对市场行为进行分析。进而，我们可以设定可行的个股交易目标。

作为群体的交易者和投资者的区别

一般来说，投资者视市场投资为对长期市场趋势看涨还是看跌。如果判断正确，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这将非常有利可图，但它仅适合你拥有并可闲置数年而不动用的现金，这种市场投资方法非常强调分红回报及资本盈利。

投资者很少无依无靠而是能够借用大量的支持。投资领域有一个金融支持行业——成群的金融顾问、基金经理和经纪人，所有这些人都向投资者出售技术支持，他们是金融市场中的向导。投资，就它的本性而言，是一项长期的冒险。任何对投资组合价值临时缩水的质疑都会被金融支持行业的成员们消除，他们拿出的图表将20世纪30年代的经济萧条轻描淡写为一个微小的衰退，他们省事地忽略了历经25年及第一次世界大战，道琼斯指数才得以回归到1929年高点的事实。投资者很少感到他是孤立无援的，当甩手掌柜的方法是可以接受的，因为“其他人”也是这么做的，这是一种令许多金融市场参与者都很舒服的感觉。

投资者在专业的指导下进行冒险活动，他们更喜欢这种活动所创造的舒适区。一些投资者独自进行冒险活动，但他们听从专业的指导——专家跑，他们也跑，专家虚张声势，他们也虚张声势，这些常见的特性赋予了证券市场运动的主要部分和形式。一个真正的丛林向导能够分辨出剧毒蛇和无毒蟒，无知的投资者往往从二者身旁逃走。

重复一遍，一般说来，交易与以下三方面相关：从短期和中期的价格差上获利。风险管理以及对于回报并不取决于你对股票的选择，而是你从好的和坏的交易中退出的理解。进行交易始终是为了从交易中获取资本盈利，其目标是从股价的变化中获得利润。

交易是有关识别一个变化何时开始，以及在这个变化停止之前退出。它与正确判断市场无关，而与在市场中交易相关联。一个头寸并没有正确与错误之分，只有盈利或亏损的区别。完成一笔成功的交易并不需要对市场方向有极其精准的估计，它要求识别出交易机会和利用机会盈利。

就交易者的秉性而言，他们偏向独立做决定，自我依靠和更喜欢低风险的情况，这种情况下风险已经通过交易者采取的行动而被有效地控制了。等到金融市场向导引导着探险者们远离危险之后，交易者就已经发现了通往机会的新路径。

许多较小的市场参与者分不清投资和交易的本质区别，他们的这种混淆会导致错误的决定以至蒙受巨大的损失。交易者通过对许多只股票建仓而进行交易，然后，当持仓情况对他们不利时，他们就作为“投资”来持有。

希望和恐惧对不成功的小交易者和那些成功的交易者是没有区别的，成功在于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后者的自我训练，这些希望和恐惧是证券市场的驱动力。我们的任务是分辨出这些特性——这些舒适区——因为它们已经在市场中被许多群体所证明，并且利用呈现的机会获利。这些特性在价格波动中是显而易见的，这种价格波动诱使许多投资者考虑变成交易者。

所有这些群体——投资者、个人交易者、基金、银行、机构交易者及其他团体——组成了市场群体。每个群体成员都有四个选择：他可以买入，或卖出，或考虑买入，或考虑卖出。这些选择决定了人们在市场群体中的会员身份，并且也反映在群体的行为上。

与个体不同，群体倾向于以共同的方式来表现，当我们在本章及后续章节中谈及群体时将涉及这个特点。对于群体行为的研究是顾比交易方法的基础。一个群体远不止是在某个时间集中在某地的一组人，比如，一个餐馆也许很拥挤，它只是挤满了相互间没有互动的小组人群而已。但是，当烟雾警报响起，有人大叫“着火了！”的时候，餐馆中人们的反应就是一种群体行为了。被一种共同的情绪所团结，陌生人与陌生人之间由于这个事件以及对事件的反应而联系在一起，这种有关联的群体反应也驱动了市场。

低买高卖

群体决定了股价。与贪心相伴的希望使股价走高，恐慌则使股价走低。每只股票走势图都反映了这一点，当它们产生新的高点后，随后出现几周或几个月的低点。由做多头交易的谚语“低买高卖”而知，这种上下波动的方式反映在旧的交易之中，在群体中的许多人将它奉为金科玉律，即“在绝对的低点买入，在绝对的高点抛出”。他们浪费了可以取得小收益的运气而试图抓住这样的极端机会，但实际上，他们已经错失了交易的良机。经验告诉我们无论逃顶还是抄底，主要是靠运气。

作为群体的希望和恐慌的指标，这些价格的极端可以作为绝对的基准点，用来衡量交易技术和表现，这些都是理论目标位[①]。

①Charles Le Beau 和 David Lucas 进一步运用了这个概念，并用“有效的退出”基准创造了一种对于交易效益的衡量方法，交易效益是用来评估任何交易系统的表现的。全面的讨论请参考《The Technical Traders Guide to Computer Analysis of the Futures Market (Business One, Irwin, 1992)》一书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价波动的最低点和最高点提供了我们可以抓住的理论最高价格。注意这里所指的是“理论最大值”，无论我们使用何种交易系统或技巧，都不可能每次都在最低点买入，在最高点卖出。更现实的是，我们在稍高于最低点的价位买入，以低于最高点的某个价位卖出。理解并接受这个事实是迈向更好的交易及更好的趋势交易的重要一步。现代股票市场的反复无常使得在股价波动中抓住低点和高点变得更加困难。

当我们承认捕捉 100%的股价波动是绝对不可能时，我们允许自己将注意力集中在抓住可能发生波动的局部区域上。我们应该仅仅使用理论最大值的分布范围作为一个量杆来计算我们自己在股票市场中的盈利，而不是惩罚自己的棍棒。

特别是当股价波动已经变得更小并且持续时间更短时，我们是否要接受“100%捕获价格波动是不可能的”这个观点呢？

群体的追逐利润的共同行为形成了市场活动的潮汐。群体由共同的特点——他们的舒适区——联合在一起，他们对于任何给定的事件有着相似的反应。正如波浪的涨落会传播到海洋形成潮汐一样，整个股票市场的波动是由每一个波浪的峰和谷形成的。在海洋中，一阵风也许掀起波浪，增大了波峰和波谷的间隔，但这些阵风往往不足以改变潮汐的方向。

在股票市场中也有类似的阵风。起因是多元化的，一家重要的美国银行的垮台、一次地震、关于早期选举的投机活动、一个通货膨胀数字高于预期的谣言——可能的起因举不胜举，这些都被电视股评家和其他人很好地研究过了。

我们能模仿这些阵风的影响，但不能复制它们。我们很难找到能被孤立的、可拆分的、被分解的、重新组装而且在真实的市场中被验证有效的一个市场“阵风”。但就单只股票而言，价格尖锐的上扬和猛烈的下跌看来好像暗示有阵风正在介入。这正是交易者想要进行操作的地方。

价格的差别反映了市场力量，这种市场力量掀起了阵风推动的波浪。通过价格的走势，我们能最好地观察这些市场力量，并通过基于股价走势及成交量的推断来识别市场力量的存在。

我们对于这些起作用的力量的理解也许永远是不完全的，但这并不能阻止我们识别这种力量的存在，并利用它们。我们不得不接受起因的不确定性，但同时我们可以按照结果的确定性而采取行动。

我们需要认识到，导致市场迟滞、震荡或突然偏于一个方向的大众的态度和反应是对群体本质不变的反映。这种群体行为是有逻辑性的，但这一点是否暗示它可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以被预测呢？

利用群体行为

理解群体行为的原因是有用的，但更重要的是一种能力，借助这种能力来辨识出股票市场群体的共同行为方式，以及这些群体行为方式为我们带来的交易机会。

一个经验丰富但目不识丁的渔夫在海上就像在自己家中一样自如，因为他熟知潮汐和海洋，并不需要参考潮汐手册。不论他是否相信潮汐的涌动是由上帝决定还是由月亮引起的，他都可以辨别出海洋的这种常见和重复的行为。知道潮汐的顶端有大鱼是渔民赖以生存的技能。

同样，交易者从股市涨跌的连锁反应，或趋势中获取利益。作为交易者，我们试图理性地预测个股在缩小的时间框架内未来市场价格的走向。

渔夫知道接下来一天的潮汐将会比今天的略微高一些，因为在每年的这个时间里潮汐通常是这个规律。交易者知道接下来一天的股价会高一点，因为他相信他所使用的指标。无论渔夫还是交易者，二者都对他们在一年的时间内预测准确的潮汐高度或者股价高点的能力不是很确信。

预测是当交易者和投资者与公司真正分离时才发生的。交易者知道，时间段越长，越难以用细化的准确度来预测某个事件。交易利润来自于对带来交易机会的短期股价涨落细节的利用。

这是交易者与投资者的不同之处。投资者计划通过较长时间段内资本升值和红利来为其获得收益。他接受了从历史角度看，股票市场始终具有向上走势的知识，因此短期股价波动的细节并不那么重要。投资者选择不去探究"市场始终上涨"的神话的细节。我们将在第三十一章"赢得世界"中对这个神话进行详细剖析，并演示如何利用它来提高投资组合的回报。

投资者声称与日益增长的较短时间段内市场的剧烈动荡相比，长期趋势是比较容易识别和追踪的。如果忽略短期股价震荡，仅仅计算通过连续延长投资时间段而获得的长期利润，长线投资从某种程度上来说更加令人放心，这个观念已经在心理上对大多数人产生了极大的吸引力。当证券市场中的大哥大，例如安然、贝尔斯登和雷曼兄弟公司不再拥有家喻户晓的美名，而是遭人唾弃，这种变化令人震惊。

对有这种投资冲动的人们来说，在市场中的时间长短比掌握市场时机更重要。从长远来看，一切都会好起来。拿着与业绩无关的手续费的基金经理们让投资者们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信这个观点。

这组群体，由于其惯性以及通过提供相当程度的支持或反对意见，帮助保持了市场的趋势，只有强烈的风暴才会撼动他们而采取行动。我们用顾比复合移动平均线指标显示中长期线组的平均值来追踪他们的行为轨迹。这是在第十章“用 GMMA 做交易”中所讨论的基本分析方法。

个人交易者只有靠业绩获取回报，在市场中延长交易时间的奢求是无法被满足的。我们买入股票，只能指望我们的资本基础上获得短期的盈利。

我们能对共同行为做出预测吗？

目不识丁的渔夫不会读潮汐图，所以他不会用这种方法来预测潮汐，但是他可以通过预示潮汐来临的共同行为辨别出潮汐，并且从中获益。这个方法也许就像他看到退去的潮水使他的船搁浅在海滩上一样简单。认出重复的行为方式并不意味着我们能够预测它们，我们没有股票市场的潮汐图，而且我们也已经停止寻找这种图了。我们的分析方法专注于快速辨别趋势的变化。

作为交易者，我们必须注意不要把辨别共同行为的能力与预测才能相混淆。另一方面，一旦我们辨别出一个共同行为，我们就可以采取有益的行动。正如前例中，当渔夫的船在涨潮中再次浮起时，他就知道可以出海捕鱼了。

任何一个渔夫都可以辨别何时涨潮，但确定涨潮来临的精确时间却需要更多技能。任何一个愚人都能分辨冬季，但如果要预测某一天的降雨量则需要更多的技能。我能以合理的确定性预测自己明天要做什么，但让我预测明年此时将会做什么就有很大的难度。证券市场也一样。

我们基于每个群体的重复行为模式来做出我们的交易决定，这是图表形态交易的基础。交易者利用短期的股票价格差获利，纵然交易最终会持续数月或一年。

在图 2-1 中，该笔关于新加坡上市股票 Fraser Centrepoint 的交易开始于一个短线交易。这是我们的每周亚洲通讯中一个案例分析的交易，它完成于经历了 2008 年金融市场危机重创后，当这只股票是敏感市场中一个不被人喜爱的领域的时候。此笔交易始于 2009 年 4 月，止于 2010 年 2 月。没有离场信号，因此交易持续了 11 个月，并且产生了 102%的收益。这笔交易是使用一种新的交易方法来管理的，此种方法我们将在第十一章“趋势波动线分析”中讨论，这是短期随大溜交易的精华。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-1 与群体进行交易

市场群体的主要交易特点

只有当我们对在群体中发现的重复行为方式有了彻底了解时，我们才可在证券市场中利用群体行为获利。任一群体在某段时间内有着朝向单一方向行动的趋势，是群体行为的一个基本重复的特点，我们交易的成功依赖于此。大多数时候，群体在冷静不动声色地旁观，但有时他们会打破沉寂突然一击，这使得市场潮汐起伏得更加剧烈。

重复的共同行为是市场群体的主要特点。利用重复的模式既不意味着重复行为的发生是可以预知的，也不意味着对导致它们发生的原因有全面的了解。作为一个交易者，我感兴趣的是它们的结果，无论它们的原因是什么。

2008 年初股市崩盘需要的是采取行动，而不是长期辩论导致迅速下跌的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 2-2 道琼斯指数图显示了“在经济上目不识丁知之甚少”的交易者如何能够比资深经济分析家们更快地采取行动，后者一直坚信 2008 年形势会好转，市场是暂时失去了理性但很快会回复正常，交易者们则在头肩顶形态出现时退出。2008 年 1 月初我为新加坡报纸《The Edge》做过一个名为“顾比是卖空者”的访谈。在 A 点时，许多股评家告诉投资者不用恐慌。到了 B 点，他们对公众说市场只是反常。在 C 点时，他们指责短线卖家的愚蠢。那些使用了图表分析的交易者则迅速地认出了群体情绪的转变，出手获取利润并保护了股票投资组合的价值。

交易需要我们与群体保持一定距离，观察群体的行为，而不是成为群体的一部分。我们不知道一个市场群体的蜂拥惊逃会何时开始，但我们可以识别出它的征兆。除非你有极高的悟性，或运气，日进日出，你是不大可能抓住某个趋势变化或某只股票短期逆转的起始点的。当某个鲜为人知的股票的原本冷静的投资者群体开始疯狂炒作时，我不大可能及时找到准确的时间点。

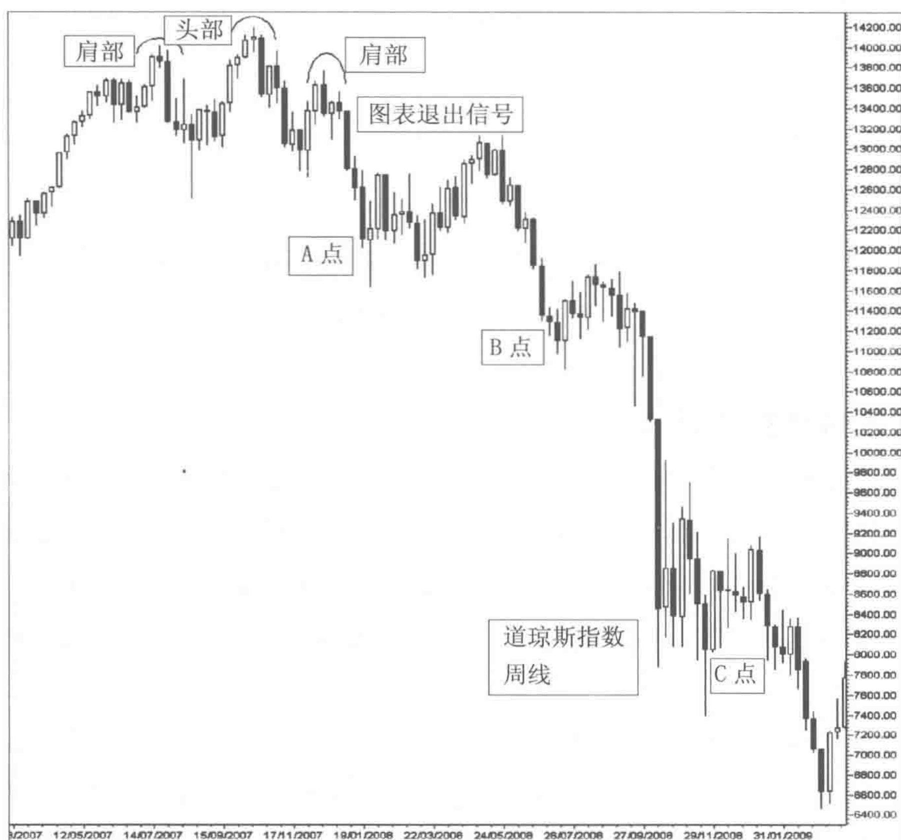


图 2-2　道琼斯指数 2008 年的崩盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们需要对这种市场群体行为有足够的了解，才得以辨别和利用它。

请给我一英里的距离

这里的任务是识别关于某只股票市场氛围的趋势，以及确定它将如何持续。作为一个交易者，我不希望在逆转中被套住。既然我不能合理地预测某个群体惊逃结束的具体时间，只知道这种惊逃会停止，所以只能采取管理好我的持仓从而限制风险。

我们无法精确地选出激起群体进入一个买或卖的狂热的转折点，我们无法精确地分辨出它将何时开始，何时结束。然而，如果想要从这种争先恐后中获利，那么，我们需要一个买入点和一个卖出点。

这种市场活力为我们创造了交易机会。我们辨别出了争先恐后的群体行为。我们对于群体力量及它的不确定性的理解决定了我们打算随大溜走多远，以及因此我们退出的时间。

我们需要回答的问题是：多远才是太远呢？

我愿意与群体一起走个短距离——我称之为“一英里”，然后就离开。在我做好充分的准备并加入之前，这个群体也许已经走过了一英里，在我离开之后的下一个或几个英里内它可能也走得很好。但另一方面，它也可能走过几个价格波动后就崩溃了。

确切说来，你要与群体一起走多远呢？这取决于你对该群体维持它的走势的可能性的评估与判断。在后面几章中我们将研究几种可以帮助我们完善决策的工具。记住，没有一种工具可以替代情绪成熟——当时机到来时你必须有尊严地停止一笔交易，不要讨价还价或怨声载道。

不同的交易者使用不同的图表组合及指标来显示群体行动的结束，对特定工具的选择折射出每个交易者的个性。无论你使用何种指标，不要成为“要是……又怎样”的盘算的牺牲品，这种盘算是基于不加掩饰的贪婪或恐慌。要是我能坚持久一点以获取最后的3%收益会怎样？或者，如果明天股价下跌我来不及获利离场该怎么办？与其完全乘浪上到顶部，还不如采取行动获取既得利益，在相对安全的情况下获取市场给予你的利益。

如果我发现一只股票有着典型的短线趋势，我可能会勉强随大溜走“一英里”，然后就卖出。如果我的解读是这只股票倾向更长周期的运动，那么我就更加保守地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处理持仓。我会在股票下跌时的反弹高位上获取部分利润，因此在降低股票下行给我带来风险的同时，自己可以尽可能多地从价格波动中获益。如果群体持续显示走强，比如图 2-1 中 Fraser Centrepoint 的交易，那么交易就会持续下去，比我预计的时间长很多。操作技巧取决于某个交易者的个性以及某一只股票的目标位。贪心总是潜伏在后，你必须多加小心，不要深受这种极危险情绪的伤害。

我们的任务是利用股价波动进行交易，而不是判断此时是否到达最高点。一旦我们开始了一笔交易，成功地应对贪心和恐慌——管理我们的持仓——这点将内行从生手中区分出来。这是危险最大的时候，因为你必须在与群体一同前行时还要客观地观察它。

起初，我们面对的问题是我们不能精确地预测该群体何时开始运动。现在，问题又不同了，我们不能精确地预测该群体何时停止运动，也不能预知它将如何停止。群体也许在减速，徘徊在一连串萎靡不振的价格波动中，我们大体上称之为一种盘整形态，或者群体极大地受到某个真实或假想的事件的惊吓，疯狂地抛售股票。这种疯狂体现在股票的下跌趋势比起上升时成指数倍激增的变化上。特殊的趋势行为，比如将会在第二十三章“走在曲线的前面”中讨论的抛物线趋势，则在交易时考虑了行程和时限。

贪心的交易者在一个强劲的短线上升趋势中成功地以接近最低价买入，常常会被套牢，并且试图与趋势相伴来对抗这种逆境，试图在顶点套出最后的些许资金。一天结束时，他们数着桌上的钱并为他们自己的洞察力和判断而沾沾自喜。如果你用高点值来计算利润，那你就会操作该股票一路退回到谷底，而且可能会更低。

为了保险起见，放弃一部分应得而未得的利益

进行交易并不是一生只有一次机会，它是个一次次地持续地从股票市场中获取利润的方式。马克•温斯坦在《市场奇才》中谈到了他在家进行交易时对花园中麻雀的观察。他给麻雀喂面包，它们始终飞来飞去，每次只啄食一小口，直到吃完整块面包。他受到启发后，便用同样的方式进行股票交易。

例如，当我确信标准普尔指数走高时我不试图抄底，我在它到达顶点之前离场，仅仅获得动量最大的中间范围的盈利。那样做，对我而言，就像麻雀吃东西一样地做交易。

在 21 世纪之交前后的大牛市中，这种方法似乎不大适宜。在《趋势交易大师》一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书中，我们演示了如何对此方法进行改良，并运用于长线交易中。在2008年全球股灾中，这种麻雀式操作方法被证明是正确的。在当今的市场中，股票起伏动荡的增加只会喂肥麻雀，而炙烤贪心的猪。

这种交易哲学将使我们失去一部分应得而未得的利益，因为伴随着崩盘前群体的进一步蜂拥而至，未实现的利润还会继续。卖出价和最后的最高价的差额就是我愿意为了避免金融灾难而付的保险费。一个优秀的交易者要不断地磨炼和改善其买入和卖出技巧，但是他也要认可试图做到精益求精可能毁灭一个好的交易体系。

我们开始交易，因为我们识别出某个群体开始向一个特定的方向活动，并且我们合理的预测出(而非猜测出)它将会继续保持该方向。我们选用一组工具和技巧支持我们得出有理有据的结论——短线趋势开始了。我们的热情，或谨慎，将有助于我们决定交易的买入点。我们希望从交易中获取的越多，则会越迅速地介入，越迟地退出，因为我们想要从股票的运动中攫取更大的利益。

外行交易者认为成功的交易来自于选择正确的股票。内行的交易者则知道成功来自于端正处理风险的态度，以及交易管理。这里始终有个我们破坏自己成功的危险，我们将在下一章中讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

自己造成的损害

证券市场日常的令人兴奋的事很容易使人分心。这种分心是由24小时商业新闻频道和媒体促成的，媒体一般关注短期新闻，只有很少的长期分析。交易者则需要远离日常的市场活动，进而考虑更广泛的战略形势，这样可以防止你在一个凶险的下跌市场做多头交易。战略性的思考也有助于交易者将其他行为放到市场环境中去考虑。

交易的持久特征之一是我们蓄意破坏自己的成功，中国人称之为“偷梁换柱”，这是中国人经典的三十六计中的一计。它原本的目的是使敌人频繁地改变阵容，从而使他的主要力量消耗殆尽。如果对成功起关键作用的特征被削弱了或被低劣的特征所取代，那么战役就打败了。当我们用坏习惯取代良好的习惯时，交易的战斗就失败了，这是因为极好的交易分析被糟糕的交易操作所破坏。市场的格局已经改变了，虽然不是以新的方式但交易者继续蓄意破坏自己。

优秀的交易者几乎在任何市场条件下都可以赚钱，差劲的交易者在所有的市场条件下都会犯严重错误。有抱负的交易者失败，因为他们已经熟练地用低劣的交易操作取代较好的梁，即他们自己的分析。低劣的交易操作被恐惧、贪婪、差的交易纪律与情绪所影响。交易的技巧不难学也不复杂，强化较好的梁不是一个耗时的任务，数以百计的书籍详细地解释了执行成功的交易策略所需的确切的信息。

不贵的软件程序可有效地搜索市场，进而识别特定类型的交易机会。这些千篇一律的程序允许你回溯测试所选定的交易系统，从而评估其盈利能力。较好的分析的梁根本就不缺乏，那么，为什么还有这么多的交易者一再地失败呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们失败因为他们不会交易，他们的交易技能差而且不能和他们分析技能的优势相匹配。取代较好的梁是一种欺骗性的策略，它被人们创造出来是用来与别人竞争的。当被用来交易时，它常常是一种我们使用但对自己不利的战略。通过理解这一战略是如何运作的，给我们提供了一些认识和保护，因此我们可以确保自己较好的分析的梁不会被劣质的交易操作所取代。

当我们不了解风险时，我们的错误便开始产生了。人们常常花费很多时间避免风险，甚至避免想到风险。他们取而代之地寻找一些东西来减少预期的痛苦，并相信仅仅一次盈利就可以补偿所有的损失。他们计划好了成功而没有考虑接受失败，不知不觉地就开始了使用劣质的梁。

蓄意破坏的错误

下面列出的是阻碍交易者成功的最主要的 9 大错误，这些就像停车的警示牌。当然，你可以直接开过去，但你要冒死亡和受伤的危险。证券市场里也如此，不同的是，你要冒金融方面受伤和死亡的风险。

只使用你能承受损失的金钱

这条普通的财务上的忠告是致命的，它建议失去你的全部或大部分投资资本是可以接受的，这一提议形成了一种应对风险的糟糕态度。如果我们相信，甚至是在潜意识里，我们能“承受损失”所有的资本，那么我们将失去它只是因为我们不在乎它。如果采取这种态度，我们很少有机会制定适当的风险控制措施，或者甚至是理解风险，因为我们认为自己能够承担这些金钱的损失。良好的风险控制意味着将资本损失限制在一个很小的数量之内。

做长期投资

有一种想法是：一笔亏钱的投资是可以接受的，因为我们可以长期拥有它。这种想法是阻止我们从市场取得良好回报的最重要的障碍。这个借口给了投资者和交易者一种许可，让他们可以不顾 2008 年时对于他们市场资本的可怕破坏。

单靠时间不会把一笔不好的投资或一项不好的投资管理决定变成好的。贝尔斯登公司曾经是一流的投资银行之一，但时间不会把它带回到市场的排名表上。如今的美国银行和通用汽车公司相对于它们以前的公司股份是一个阴影，经拆股后股价是如此的稀释以至于许多长期投资者怀疑他们的原始资本能否收回。只有名字依然存在，给了人们市场表现连续性的幻想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场低迷时持有“优质”股票不能补偿资本损失，或者机会成本。当股票价格上涨时我们看着他人赚钱，与此同时，我们仍在等待挽回自己的损失。

将第一个分析步骤视作是最后一个

很多人相信如果他们在购买股票之前做出更好的选择，成功是可能的。他们认为在购买股票之前通过更好的基础分析，风险可以被消除或显著地减少，这是一个令人欣慰的想法，如图 3-1 所示。但在任何市场中，即使是最好的分析也可以被市场条件的变化所摧毁。良好的分析和研究是必要的，但它是完善交易和投资策略的第一步，而不是最后一步。交易的成功来源于风险管理，因为风险是无法用分析来消除的。这是你对股票价格行为的反应，这种价格行为解释并降低了风险。



图 3-1 风险在哪里

购买快速解决方案

在市场中赚钱是艰苦的工作，因为有这么多其他人试图从我们身上挣钱。有些人宁愿花很多的钱，而不是时间，去寻找获得市场利润的快速解决方案。他们购买交易程序和系统，而且似乎他们相信越贵的产品越好。快速的解决方案并不是恰当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的风险管理的代用品。向别人学习是必要的，但它需要花费时间和精力。

阻止什么

长期的生存取决于对止损概念的理解以及学习如何运用它。当我们学习这个技能时，有时遇到来自股票经纪人的阻碍。他们善意地劝告并询问："为什么要卖掉它呢？这是一家很好的公司，它会重整旗鼓的。记住，市场是长期的。"市场是为了长期投资而存在的，但你的钱也许不是这样，因此通过严谨的风险管理，你才能得到资金上的回报。我们使用2%规则事先规定可接受的损失水平。

利润不会自己照看自己

许多交易者和投资者忽略了损失，因为他们相信仅仅需要一次好的盈利就能抵消所有的亏损。他们观察原始的价格数据，但是并不理解如何利用资金管理来帮助增长盈利和降低损失。交易和投资是用来保护资本并使其增值，资金管理是取得以上成功的关键。缺乏了这方面的知识，有些人虽然大部分交易都很成功但还是在年底以巨大的损失结束，原因仅仅是一次交易的失败。

交易纪律

交易者使用纪律来完善交易计划，该计划准确地反映了预期的损失和预计的利润。一项交易计划为每一项投资和交易制定了合理的利润目标，它设定了具体的退出条件，该条件是用来保护你的资本的。计划的意思是在购买股票之前就预期了一系列可能的结果，纪律意味着拥有遵照交易计划行动从而锁定利润或减少损失的能力，纪律并不意味着长时间固守在一项亏损的投资上。

计算纸面上的利润

贪婪对较好的梁有腐蚀性的影响。人们计算纸面上的利润，并且相信这是一项他们投资成功的记录。投资成功的唯一记录是在你的银行账户上的真正的金钱，其他任何东西都是假的，因此我们应该避免计算还未到手的纸面上的利润，并利用它们来支撑存放在我们银行账户上的真正的利润。

谈论错误容易，停止犯错误很难。很多交易者面临的一个问题是他们知道自己正在亏损，但他们并不知道为什么。交易需要分析技巧和交易技巧的结合，成功需要这两根柱子都有较好的质量。

与你的分析相抵触

交易是困难的，因为我们完成了准确的分析——一根较好的梁——然后曲解了入场的决定，用以迎合我们自己特别的偏见和恐惧——用拙劣的交易操作的梁取代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了较好的梁，导致常常入场的决策与我们最初的分析相抵触或打了折扣，结果是，我们错过了赚钱的交易，或进行了不盈利的交易。随着趋势波动和反弹逆转速度的增加，这个错误被放大。

以图 3-2 明显的趋势交易作为一个例子，它表明了这类扭曲的分析是如何发生作用的。上涨趋势由准确排列的直边趋势线所定义。股价在这条线上得到支撑并反弹，所以这是一个非常简单的交易趋势。在这个例子中，交易者的计划是等待股价回撤到经检验的趋势线，而后在最好的可能的价位买入。这是一个建立在良好的分析基础上的合理的策略——较好的梁。

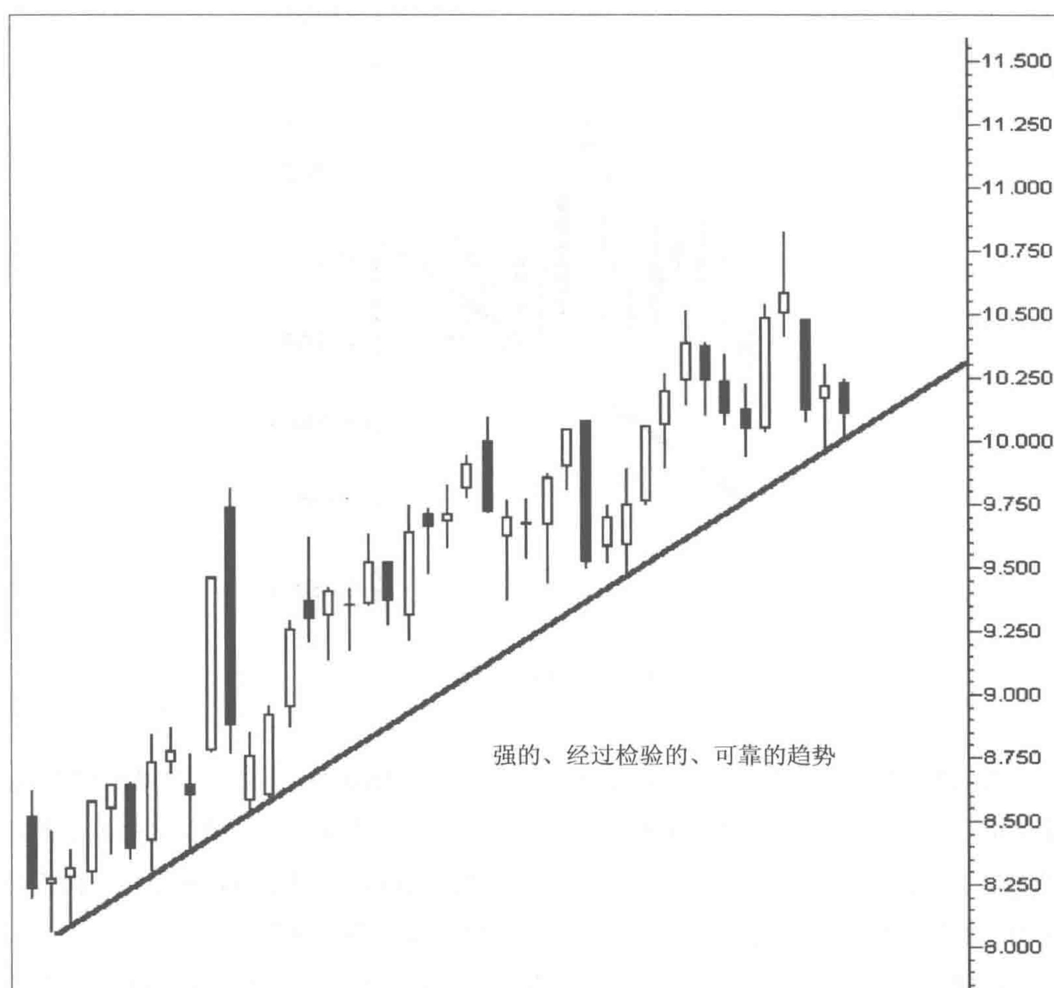


图 3-2　强的上升趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股价下跌至图表上的趋势线的时候，买入信号出现了。由于股价反弹，当日价格高收。关键的问题是：明天的交易价格会是多少？

如图 3-3 所示，交易者有三个选择。他一贯选择的方法对交易成功具有重大的影响。

第一个交易者在圆圈 A 所示的区域下了买入指令。他想在昨天的低价位买入这只股票，甚至更低的价位，他寻找股价新趋势的暂时疲软之处，他的指令设在了趋势线当前价值之下。这样做对于他的趋势分析完全打了折扣，这是偷梁换柱。

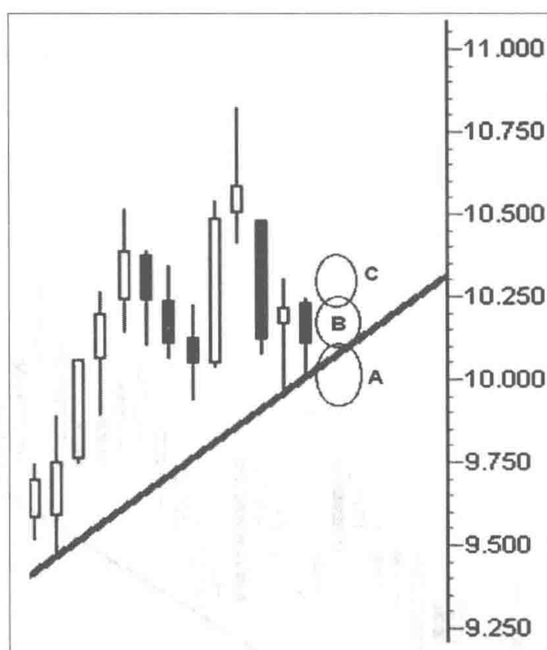


图 3-3　可能的买入价

他想买这只股票因为它的行情是看涨的，然而，他延迟了买入，直到股价在他定义的趋势线之下盘整。他的分析和行动不一致。一旦交易开始，他计划用位于趋势线以下的收盘价作为一个退出信号，因为这种趋势崩溃的可能性正在增加。然而，这正是他期望股票上升趋势持续并同意购买之前希望看到的情况。

这样一来，决定成功的交易趋势行为朝着与他的分析建议完全相反的方向运行。这是寻找便宜货的交易方法，令人惊讶的是许多交易者推行这个战略。如果股价不能拉回到昨天的低点，那么他们错过了进入他们想加入的趋势的时机。如果价格回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调，这些交易者常常犹豫是否要买，因为他们现在担心这是趋势走弱的一个迹象，这是偷梁换柱的最极端的例子。不太极端的例子仍然有着同样的效果。

第二个交易者把买入价订在了 B 区，他已经采取了一些步骤以避免与他自己的分析相抵触。这个交易者不想付出比昨天的高价位贵的价格，他宁愿付出更低的价格。在交易日开始时，他在圆圈区域的底部下买单，然后此交易日内，如果他最初的买单没有成交，就提高他的买入价。

表面上看这是一个吸引人的战略，然而深入观察，它只是被第一个交易者所遵从的策略的一个变种。采用把买入单限制在 B 区域的方法，交易者仍然对他自己的分析打了折扣。如果把买入单下在这个区域就不能利用股票行情进一步看涨的活动优势，因为股价在趋势线处发生了反弹。如果他的分析是正确的，并且趋势线是一个强大的支撑点，那么股价就会反弹。由最近的 K 线所示的价格反弹应该引出一个反弹的延续以及对于我们分析的证实。如果发生这种情况，下在 B 区的买入单就不会成交。

这位交易者通过与趋势的优势相抵触而对自己准确的分析打了折扣。他想要强的趋势变弱，从而他免于踏空。这一愿望是将一根交易操作柱代替了较好的分析梁，而且股票趋势常常独自发展下去而让他踏空。

尊重自己分析的准确性的交易者在 C 区下了买单，他预期股价在趋势线处反弹后会继续上升。如果预期与他的分析是一致的，他也许利用多种下订单结构或时机掌握以得到那天最佳的可能的买入价。他乐意支付市场价格，或比昨天的高价还要贵的价格。反弹是额外的证据，它证明他的分析是正确的，因此如果有必要——在一定的限度内——他会猎取较好的股价。

为了在某个交易日获得最好的买入价的策略不应与那些购买意图相混淆，此种意图对我们最初的分析实际上打了折扣。它用差的交易计划的实施取代了较好的分析的梁。

交易中的挑战不仅仅是找到正确的建议、交易系统或方法。我们自我破坏的能力绝不应被低估，而且交易者应该经常警惕这种破坏性的个人行为的第一个迹象。当我们寻求市场教育时小心谨慎也是必需的，因为这是一个聚集了不同种类的鲨鱼的领域。我们将在下一章考虑这一问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

现代市场教育

在迅速变化的现代交易世界中，我们只是没有时间，或金钱，从自己所犯的错误中吸取教训。交易者需要教育，但是所有太过频繁的训练只是一种伪装，用以掩饰有害的利己主义，差劲的建议和严重的利益冲突。那些鼓吹提供免费教育的各种交易服务的增长，则更加模糊了建议和教育的界限。同时，这也使得真正独立的教育者难以开展工作或获得回报。免费始终是吸引人的，无论这种服务最终将花去学生多少费用。

旧时代的蛇油在计算机上经过重新包装，通过吸引人的网站售卖。经过PHOTOSHOP软件处理过的“教育”标签掩盖了“欺诈”或“骗局”。对抗诸如像伯尼•麦道夫所制造的数十亿恶意骗局的解药就是教育。

如何才能分辨真正的培训和打着培训的幌子的推销？什么才是真正的投资建议？这对交易者来说是个非常重要的问题，因为我们要想在市场中生存就必须认识这个市场。对市场监管者来说同样重要，因为许多金融服务的监管者无法识别出真正的投资教育。

除非具备一定的投资教育水平，否则投资者无法对得到许可的投资建议进行最好的利用。投资教育不是投资建议，但它们的区别常常是不明确的。教育的重要性是不容置疑的，但它的开展却被得到许可的投资顾问、市场商人和纯粹的教育者的行为蒙上阴影。

最好的学习告诉我们如何理解金融市场，以及如何使用多种工具来帮助我们做出更好的投资和交易的决定。教育是投资决定的基本要素，而且监管环境能够对教育和建议之间的差别做出区分也是很重要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两者关键的实际区别在于从客户那里取得收入的方式。主要的不同是，建议是告诉客户买入什么股票，而教育是训练客户如何独立评估各种推荐。

投资顾问的作用是对经过挑选的一系列金融产品的买入或卖出决定的恰当性及合适性给出建议。也许向客户提供有关被推荐或建议的某种产品的一些知识教育会有益处，但是，就投资顾问的主要任务来说，这种教育只是附带的。投资顾问的主要任务是通过客户的投资及交易活动获取收入，这就是提供建议的唯一原因，任何附带的教育只是用以促使客户理解所推荐的金融产品或采取行动的步骤。

监管环境所面临的最重要问题是由伪装成教育者的市场商人所提出的金融建议的传播。这些商人活跃在金融市场中，这种所谓的“教育”有着重大的利益冲突，因为这些市场商人的真实目的是套住你使用他们的产品或服务。他们周密地将你引向一个单一的投资方案或产品，而不是提供培训以帮助你做出明智的选择。

这群人的目标通常是销售一种附加产品，譬如软件，或一个用以锁定客户而获取一次性的佣金或长期收入的集成系统，或提供融资的安排。某些产品或服务有针对停止使用的不合理的索赔，不切实际的回报，未公开的佣金，秘密的操作程序和可疑的系统的特点。

许多人相信那种由从你的交易活动中获益的人或机构，比如股票经纪公司和投资顾问所提供的“教育”，包括了多个不可调和的利益冲突的领域。人们还相信利用“教育”所做的市场推广和促销不是真正的教育，它实际上是为了套住顾客来买某种软件产品、程序或不间断的课程——这些通常都非常昂贵。

我们在市场中的长期生存和自己长期投资的成功取决于更好的教育。书籍和杂志是非常有用的起点，但是对于证券市场的阅读与实际参与是有很大差距的。教育研讨班可以缩小这个差距，它给了参与者提出问题和探讨问题的机会。

所以你如何把教育与产品推广、销售或隐藏的投资建议区分开呢？教育有不同于投资建议的几个关键问题和差异点，列举如下：

(1)教育者不会通过参与者的交易活动获得或接受源源不断的佣金，这些参与者曾经完成了“课程”或者读过杂志或书籍。

(2)教育资源的平台是独立的，也就是说，你不用购买昂贵的软件系统来完成学习。

(3)教育单元、文章或书籍都是独立经营的——它们不是扩展市场营销计划的一部分，此种计划是专门设计用以将客户引向非常昂贵的计划、服务或产品的。

(4)教育者和作家是独立的，他们的事业是教育，而不是金融服务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5) 教育者和作家教技能，让学生复制和应用所教的技术或做事方法。一个会计课程教授一些技巧为的是使学生能学会有关的步骤和过程。但它并不保证学生能成为一个注册会计师。

(6) 教育者教授如何使用那些已经不受版权限制的投资和交易工具。你能通过许多程序使用这些工具，或者从许多不同的商店中买到软件或书籍。

(7) 所有用来演示技巧的范例在时间上都是滞后的。作为教学例子的股票是不可能在第二天的股票市场上以相同的方式进行交易的。

(8) 要求回报、易于使用和注重风险管理技术是与市场促销有着很大不同的。投资股票市场并非“不需要以前的知识也能发财”如此简单，但也不是必须有“只有交易者才知道的秘密才能成功”如此之难。教育者对于收益和风险是现实的，他们教你如何管理投资的这两个方面。

区分教育和建议之间的差别并不是不可能的，这在会计职业方面已经得到了强调和解决。如果你在学校里学习财会，不是由一个会计师来教你。如果你想学习如何使用会计软件，你去找的老师一般也不是会计师。

但如果你想接受财务建议，你会去找会计。如果你想要会计服务，你会去找会计。

如果你想学习投资，那么最好的教育者是具备交易和投资方面的经验和知识的人。这些经验和知识可以通过书籍、文章和实战训练课程来获得。这是宝贵的知识，所以你应该料到要为推荐者通过书籍或研讨班传授的经验支付费用。

如果你需要关于买卖何种股票的投资忠告，那么你需要投资建议。最好去找一位得到许可的投资顾问，或你的经纪人。一些券商为他们的客户提供很好的教育产品，如果我们不对其加以充分利用则是愚蠢的。然而，这些教育产品有一个不可避免的偏见。公司试图卖给你某个产品，或教给你一些技巧，这样你的交易会继续为它们贡献佣金。这一点使得这些产品或技巧更适合那些已经具备了自主的学习能力和知识的人，他们能对信息做出更加有效的评估。

教育是为了获取知识。教育可以让投资者理解和评估由得到许可的财政顾问和其他人提供的建议。教育提供了一些信息，对信息的理解需要将一定的技能应用在独立于学习中心或设施的环境中。

教育是一切有效的投资决策的基础。这对于监管环境完善一种机制用以分辨教育和建议的区别也是至关重要的。在这种机制完善以前，交易新手仍然是潜在的鲨鱼诱饵。复杂的现代金融市场和交易工具吸引着更大的鲨鱼，它们吃得更多。

在下一章，我们讨论基本生存法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

备用的规则

在高科技股票坠落之后，金融风景在世纪之交开始转换。这道风景被 2008 年的全球金融危机所破坏，相当一部分已经被接受的想法被证明是不正确的或不恰当的。正如陨石撞击地球后的恐龙们那样，一些金融市场的参与者和监管机构只是拼命做着求生的努力，但还是继续以几乎同样的方式重复做着同样的事。在本章的第一部分，我们认为市场的盈利空间已经发生了显著的变化，这种变化是对交易的执行、信息的流动以及风险的快速集聚而言的。在此变化之下，著名的蝴蝶效应显现在现实生活中。

现代市场环境表面看起来和旧的市场环境一样，但隐藏在表面之下的是重大的变化。它们包括更快的交易操作、纯粹的算法交易以及它令人讨厌的产物——闪电交易。它包括有着匿名流动性的暗盘的癌变式增长，此种流动性由场外交易所提供，那里有更多的操纵下跌的机会，并且在证券市场的波浪下未被察觉。

个人交易者的状态、与群体一起交易并避免自我蓄意破坏的需要，以及对于真正教育的需求已经鲜明地改变了，并且变得更加重要。交易者会问：“在这个新的环境中什么规则是正确的？”

当我第一次开始交易时，我向其他交易大师学习和借鉴经验。然后，随着技能的提升，我发展了自己的见解和方法。我在自己的书中分享了这些内容，因此别人也可以学习，于是我变得过于自信。与此同时，市场提醒我在不断发展的市场情况下，为了生存，自己的技能总是需要更新。始终保持谦逊是一条基础交易规则。

谦逊意味着你理解和承认其在市场里他人知道的比你要多，他们了解在某个特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定公司的业务方面发生了什么情况，其他一些人明白有关经济或政府的最新动态，还有些人有更好的分析技能，或有更好的信息。通过个人的努力拓展全方位的知识是不大可能的，你不会比市场或在市场中的人们更聪明。

谦逊的意思是你在市场中欣赏他们的知识，学习并且采用他们的结论。他们所有的信息和分析能力都在股价活动的图表中被揭示出来。每一天，有才智的人在市场中买入和卖出股票，你通过观察股价的活动衡量他们的知识和观点。

站得住脚的规则是那些被验证了可行的规则。它们是交易活动的规则，不是法定规则或者具体的交易技巧、方法或工具的操作指南。我的规则是从自己的经验发展而来，这种经验适合我的交易风格、我的个性，并且用来弥补我的弱点。你所采用的具体的规则可以是不同的，虽然它们很可能是来自同一类型的观察。这些规则在进化的市场中提供保护，但它们不防鲨鱼。

规则一：理解交易纪律——交易的发展

它最常见的理解是遵守我们的交易系统和方法的纪律，好的交易者明白它还包括面对减少损失和利落地获取利润的挑战。

由于经验较少的交易者渐渐进入用差价合约进行的衍生交易，快速移动领域以及其他交易工具，交易纪律甚至变得更加重要。犹豫会失去财富，特别是在使用杠杆交易工具的情况下。

充分利用实时信息，例如差价合约供应商所提供的信息需要通过时间、经验和观察来实现。喊价之间分分秒秒的关系太容易被忘记了，而且买入价也许会迅速地和戏剧性地变化。新手最好是为基于盘后分析资料的头寸交易做好准备，进行这种交易时决策不受市场无关紧要的小事和股票价值泡沫的干扰。

初学者必须精通的纪律是在出现买入信号后要采取行动，即使它意味着交易者需要长时间地离场。这是我们所学的第一个技巧，也是很重要的一个。缺少了它，交易者不能成长起来。

交易纪律是在满足两个条件之一时退出一笔交易的能力。第一个条件是认识到有损失，第二个是获得盈利。

卖出是更困难的，因为我们永远不能确定未来市场将如何表现。我们买入是由于一个原因，但我们卖出是因为很多原因。交易过程这一方是更为复杂和具有挑战性的，除非交易者建立了一套退出的纪律方法，否则他们的交易将遭受损害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在理解了纪律是如何应用在本交易规则后，我们建立了这样一种认识：有损失并不等于会失败。如果我们没有这种认识，就很难仅以一小笔损失而退出交易，这种缺乏纪律的行为迅速地破坏了我们积累的所有利润。以上观点得到了听上去最令人沮丧的市场规律的支持，即：一笔10%的损失无法用10%的盈利来弥补①，这是一条最牢固的市场规律。培养纪律用以获得利润听起来是那么简单，它几乎与上述认识不相干。然而，未能做到这一点的行为已经摧毁了许多交易账户。

规则二：理解交易纪律——情绪发展

非常成功的交易者对纪律有另一种认识，有了这样的认识，他们就从一般的投资者中脱颖而出。他们不让自己的情绪、脾气或沮丧影响他们的交易。

一位初学交易者谈到一个神秘的野兽——市场对他的交易造成的损失。然后他接着说："我是如此的恼怒以至于股票下跌时我买得更多。"这是报复交易，目的是取得心理平衡。这些交易者让自己的情绪支配了交易策略。

有时我们的股票经纪人还鼓动这种情绪上的欺骗行为，特别是在全球金融危机期间。他们会说："还记得你去年每股花18元买的那些股票吗？它们今天的交易价才1.80元。这是一个可以得到更好价钱的机会。"

这种对于情绪方面纪律的挑战是有诱惑力的且是成功的。我们没有发挥纪律的作用而退出交易，取而代之的是，我们寻求情感上的安慰，使用交易来报复。这就是贝尔斯登公司在被暂停交易的那天所做的最后几笔交易的真实写照。

更可怕的是愤怒和失意对我们的交易表现造成的影响，它之所以可怕是因为交易者很少承认这种情况。交易引起的愤怒比公路暴力更致命。

交易者花一点时间安静地思考。你有多少次进行了由外部情绪驱使的亏损的交易？这些情绪包括愤怒、沮丧、报复或需要证明某事给别人看的情绪。这些交易中有多少是用来满足情感需要的，并且这些需要和市场之间完全没有任何的关系？寻找答案需要通过努力地搜索你的精神世界而不是你的交易记录和成交单据。我们所有人都有过内疚的感觉，这是把新手锻炼成学徒期满的熟练工再到工匠的过程的一部分。区分熟练的学徒，期满的工人和工匠的要素就是这种情绪方面的纪律的遵守情况。

①一开始的100元，如果交易者损失了10%，他还剩90元。如果再增加到100元，他的下一次交易至少要有11%的盈利。假如算上佣金的话，要超过12%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则三：对你的行动承担完全的责任

交易是一种不能避免个人责任的活动。尽管监管当局努力保护投资者使其免于受到听从投资建议而做出的决定所产生的后果的不利影响，但交易者没有这样的保护，而且最终寻求不到这种保护。

探索和了解不同的交易方法是培养交易责任感的首要步骤中的一环。每个交易者对于每一种方法都有他自己的经验和解释，通过消化吸收，交易者形成了自己的交易方式，交易者本人对这种方式产生的结果负有责任。

当你的经纪人给你提出交易建议导致失败，你承担这个责任。毕竟，你接受了建议并且对此付诸行动。选择了不启动任何止损步骤的人是你。

虽然你可能会决定使用交易的收益来改善你的生活方式以及你家人的生活方式，你最终还是在为自己做交易。你不能为了满足别人的期望而进行交易。

交易纪律滋养了责任感。如果不承担交易活动及其结果的责任，那么，培养真正的交易纪律是很困难的。令人惊讶的是，这是许多交易者取得成功的主要障碍。

我们在市场中的成功或失败更多地取决于我们自己，而不是任何其他因素。试着逐渐理解这一点，当你可以接受它时，再努力分析使你获得成功或失败的原因。

规则四：计划交易，交易计划

位于我计算机上方的有关交易的陈词滥调写着：“计划交易，交易计划。”如果交易是如此简单就好了。

每个人都打算交易，但只有成功的交易者才有交易计划。这种交易计划常常被缩略地记成注意事项并可容纳在几张小纸上，小得可以贴在计算机屏幕的一侧。这种压缩后的交易计划包括的内容是重要的。

这条规则还有很多次一级的规定，包括：

(1)有明确进行交易的理由。

(2)事先知道你的退出条件。

(3)扩大盈利。

(4)迅速降低损失。

(5)使用优秀的资金管理。

(6)保持小的头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则五：有做交易的明确原因

我为什么做这笔交易？交易者常常不愿探究所做的每一笔交易的原因，尽管这是计划过程的一个重要部分。

可供选择的好的答案包括：

(1)利用股票的这次短期反弹。

(2)我在依据股票的走势做交易。

(3)我在做长期趋势的交易，这是最佳的买入点。

(4)一次重要的新闻事件、预算案可能会触发一次反弹，我是利用反弹做交易。

(5)这是一次补偿交易，为的是挽救一个已经套牢的持仓。

(6)我在做三角形突破的股票交易。

(7)这是一次走势通道的交易。

所有这些答案以及内容差不多的其他回答都是交易计划过程的一个有用部分。

以下的答案就显得不是那么有用了：

(1)我有多余的现金，所以我觉得我应当在市场捞一笔。

(2)别人都在赚钱。

(3)这位股票经纪人、这本杂志、这份报纸的推荐听上去这么好，如果不去交易我就是个傻瓜。

(4)上次交易亏损后我需要挣回一些钱来。

(5)现在股票只值我买的价值的一半，我将低于平均价格买进。

(6)我需要一些钱去度假、买一艘船、买一辆车、交我的税。

(7)这个价格真是便宜或者它是股价的底。

(8)如果我等得太久就会错过机会。

(9)保证金贷款已经还请了，我能买点什么呢？

这些印刷在冷冰冰的纸上的理由听起来的确很牵强，但如果这里对你哪怕有一点微小触动的话，那么就花些时间去思考一下：“我做这笔交易是因为……”

规则六：预先知道你退出交易的条件

第一个退出条件的目的是迅速地降低损失。这条规则是所有规则中最难定的之一，忽略了它，它就成为引起市场恶梦的罪魁祸首。我们只能通过交易计划里的内容来保护自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

概括起来，这一计划的作用是扩大盈利和迅速降低损失。它是交易计划的尽人皆知的核心以及通常意义上从新手提升到更熟练的交易者的起点：

第一个退出条件的目的是迅速降低损失。

第二个退出条件是为了保护和锁定利润。

规则七：资金管理

资金管理是交易成功的关键。计划过程的几乎所有环节都允许出错，只要资金管理得当，我们就会在市场中存活下来。

相反，即使交易计划的每一个方面都是完美的，如果资金管理不当，我们就会失败。没有好的资金管理，几笔亏损的交易就会破坏所有大大小小的盈利。

一种资金管理模式不能适合所有的情况，但如果没有某种形式的资金管理，则我们在市场中就极易受到伤害。

规则八：保持小的头寸

拥有有限资金的交易者往往认为这种交易计划规则不适用于他们，尽管他们欣然同意将 100 万元的交易资金买入一只股票或放在一个头寸上是愚蠢的，他们却不太同意将此观点应用到自己的交易上。他们所有 6000 元的交易资本都投在一只可靠的蓝筹股上，比如美国银行或高盛公司，因为他们的顾问说这是一项安全的投资。同样是这个顾问，在这些股票暴跌或被摘牌时未能建议交易者卖出。

小的个人交易者会面对更大的风险，因为他的能力有限，在市场中很难将风险预测多样化。无论我们的交易资本有多大，需要做的是将持仓规模与风险大小匹配起来。每个持仓所能承受的风险定为总交易资金的 2%，我们的卖出价是建立在这个数字上的。

业余交易者和业余赌徒下大的赌注。市场中的幸存者采用小持仓和小损失的方式追求扩大盈利，从而获得主要的交易成功。

规则九：在市场中做交易，不要总用你的观点

正确答案只有一个，通过市场才能得到它。我们得到回报是来源于自己在市场中做交易，而不是我们对于市场的评价。当交易者开始指数交易时，这是一个基本规则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有经验的交易者基本上忽略了这一规则。他们突然和市场失去联系，而亏损的交易开始逐渐增加。如果交易纪律强，金钱方面的损失就不会很多，但亏损的交易还是伤害了交易者的情感。

新手很少会打破这个规则，因为新手对自己在市场中的位置有一个清楚的了解，只有当我们取得了一些成功后才会越来越自负。这种自负会导致我们认为可以选择市场的方向，而这种想法是有危险性的。个人交易者通常会成为大型市场鲨鱼的食物，而且那些忘记了这些规则的交易者也会成为鲨鱼的食物。

规则十：获取市场给你的，而不是你想要市场给你的

市场常常并未如预期那样表现。我们几乎达到了仔细计算过的利润目标，但股票的动力有所减弱，通过监测持仓头寸，我们对于买入、卖出以及成交的可能性会做更好的判断。

现在我们进入了危险区域。交易的微观管理与花费太多或者得到太少之间有一个良好的平衡。对于头寸交易者来说，这种微观管理可能是没有效果的。通常当我们设置好参数并等待市场符合这些参数时，微观管理才更有用，特别是买入一方。如果的确错过了机会，就意味着我们会在市场的别处赔钱。

在出售股票方面，微观管理的建议不太有用。如果我们不卖出，我们尚未落袋的利润就会被下跌的股价吞噬掉。如果有明确的退出交易的理由而获得的利润低于我们最初的利润目标，那么我们应该采取行动。

规则十一：每天管理好每一笔交易

每一个持仓头寸都必须监控和管理，管理常常并不比在盘后看图更难。有些时候必须采取更严肃的行动，一些交易需要进行分分秒秒的管理，如果你忽略了这些交易，它们就会使你的钱包大大地缩水。如果我们不经常关心自己的交易，就无法确定什么时候应该采取紧急行动。

管理来源于规划。每天盘后打开每一只拥有持仓头寸的股票的新图表并问自己这样 6 个问题：

(1)我的交易计划是什么？

(2)它是否仍然有效？

(3)如果不是，那么，我的改进计划是什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4)我的退出交易计划是什么？

(5)它们是否已经被触发？

(6)它们是否快要被触发了？

如果最后两个问题之一的回答为"是"，这就意味着我们需要花更多的时间评判这笔交易，以确定我们是否需要在下一个交易日采取行动。在大多数日子里这只是一个需要花5分钟的过程，但它可以拯救你的交易生命。

规则十二：总是分析成功和失败的交易，但永远不要苦闷

我们需要从错误中学习，因为我们付出了真正的金钱的代价。研究你交易的错误，因此你可以避免再犯。

收集了解每一个成功交易的客观环境和条件，无论它是以一笔可观的利润或是一个小的损失收场。研究它们并且犒赏你的成功。

当我们为本应做到而未做到的事情而苦闷时，我们忽略了一个交易真正的成功在于锁定利润。每一笔交易就相当于是我们自己设计的群岛中的一个岛屿，我们从一个岛屿踏上另一个，但不要后悔。

规则十三：要谦逊

永远不要忘记你是从哪里来的，市场可以很快地将你变回原来的状态。你的交易方法应该对你有效，你唯一不能掌控的就是不确定性和市场。

这里存在亏损的风险

这十三个规则并不能保证你的交易成功。这些规则不会给你带来额外的运气，也没有提供财务上抵御亏损的防弹衣。成功的交易是不断扩大并综合运用知识和技能的结果，如果我们混淆了建立在规则基础上的交易与市场的掌控，我们就会犯错误。

规则提供了一个指导和一定程度的保护，但它们并不能保证出现一致的结果。每个交易者都是不同的，尽管我们有相同的信息，但我们的结论和结果却是不同的。

最近我参与了一个交易培训班，我在班上只教了一种交易方法，这个课程最后的活动是真实交易。他们知道交易方法的理论，但现在他们用一小笔钱做交易。我确定指数交易的买入条件，所有学生有足够的时间评估交易的建议并且下订单，所有学生都有相同的计算机、相同的软件以及我所教授给他们的交易方法和知识。

从逻辑上讲，我们认为所有的学生都应得到类似的结果，但事实上，如图5-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所示，学生们的结果却有很大差异。

当我确定一个有利可图的交易，一些学生比我赚的钱还多。因为贪婪，他们较早地进入了交易。一些学生因为等待得到额外的确认才进行交易，所以他们挣的比较少一些。其他学生出现了亏损，因为他们进入得太晚了。少数学生没有做交易，因为他们经历过损失，害怕再一次失败。

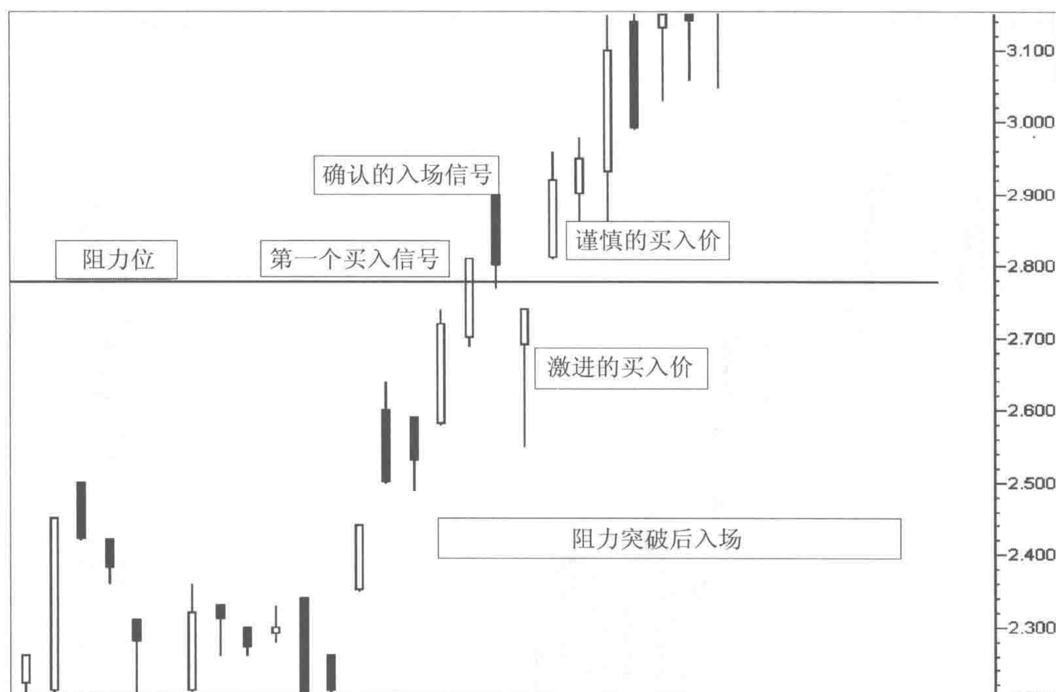


图 5-1 不同的交易买入价

当我的交易计划不如愿以偿时，同样也出现了多种多样的结果。一些学生比我赔的钱还多，一些学生比我赔的钱少，一些学生做了赚钱的交易。

结果最重要的差异来自于学生们止损的方式。迅速行动的学生们取得了很大的成功，没有迅速采取止损行动的学生则不太成功，且他们的交易没有盈利。每一个学生都是看着同一个图表和相同的市场指数，学生们都采取不同的行动而且他们的交易结果都是有差异的。

培训班的这些经验证实了心理学是交易成功的一个重要部分。一个好的交易计划和规则是重要的，但交易者的心理决定了交易计划是否成功。

美国交易者马克•道格拉斯说：“你必须有严格的规则和灵活的预期。大部分交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易者都有灵活的规则和严格的预期。”这条建议是重要的，因为它涵盖了新手或正在奋斗着的交易者所经历过的两个最常见的问题。

第一个问题是大多数交易者有灵活的规则，但许多交易者对于每笔交易没有一套严格的规则。许多交易者说他们有一个止损计划并且他们设定了退出目标，但这不是一个交易计划，因此他们可以有很灵活的规则。极少数的交易者有适合优秀交易计划的规则，一个优秀的交易计划包含了对如何管理交易进行解释的规则。



图 5-2　长期的下降趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二个问题是交易者固守他们的期望，他们形成了一种市场偏好，或者对某种股票的一种感觉，甚至当股价活动图告诉他们情况有所不同时，如图 5-2 所示，他们也不改变这种意见。一些交易者迷恋一种股票，他们拒绝相信价格将继续回落，当利好消息公布时，他们买入该股票并且忽略显示强大下降趋势的股价图。

有些人说你不能遵守严格的交易规则，因为交易需要你有灵活的期望并且当市场变化时改变你的预期。我同意交易需要灵活，灵活性必须包括在你的交易计划和你的规则里。你应该确定你将如何认识趋势的变化，然后确定你对于趋势的变化将做出何种反应。你可以退出交易，出售一半的持有证券或调整止损方法来保护利润。这是正确的灵活性，它应包含在你的交易计划的规则中。

对待这些交易规则如同路边的路标，它们设置了分析的条件，这部分内容将在下一章中讨论。它们指示你路在哪里，但它们并没有告诉你路将通向何方。这些规则不能规定你的目标或你的命运，因为它们是由市场和你自己所决定的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

入门易，精通难[①]

分析是交易的基础，但它不是一个解决方案。分析方法是容易学习的，但是要应用那些方法去开发一个充满机会的股票池，然后选择其中最佳的股票进行交易，则是非常难以掌握的。现代市场波动的变化迫使我们重新评价趋势活动的本质以及它对于股票搜索结果评估的影响。历史上，交易者假设价格的波动和趋势的波动是相同的。如今不再是这种情况，盘中价格的大的改变动摇了关于趋势的通常定义，但并没有干扰潜在的趋势行为。我们称之为波动擦，这部分内容将在第十一章“趋势波动线分析”中再做更加仔细地研究。

因此我们衡量价格波动时要更为谨慎，传统的辨别趋势行为的方法需要修正以控制众多错误的退出信号。一些趋势行为的衡量方法，如达沃斯法，在现代市场中更为有用，因为它们以一种不同的方式给趋势下定义。一个新的指标，GMMA(顾比复合移动平均线)趋势波动线，采用了一种不同的方法，并且为更严格的交易管理设定了条件。

这些都是分析工具，它们指出了我们看待市场的方式，明确了我们寻找机会的方向，并建立一个最初的股票池。这是市场分析的战略框架，有时很容易进入战术应用。股票的收盘价位于达沃斯箱体的上方是一个战略信号，但也是一个战术上的买入信号。我们试图将各章的重点集中在本节，它的内容是解释这些分析方法以及在现代市场中它们为什么相关联。

我们先从最强大的分析方法开始，即：目测。虽然它听起来像是20世纪的老古

①联合撰稿人：瑞恩·顾比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

董，但在现代证券市场中，这种方法已变得更加重要。它迅速地将自动化的市场扫描或搜索而来的数字碎片进行分类整理。我们使用扫描来迅速建立一个小型的有交易机会的股票池，然后我们目测股票池中的股票，进而确定较好的交易候选品种。目测的方法证明了股票交易是一种科学辅助的艺术，我们应用数学建立了股票池，但从中选出最佳的交易候选股票却是一门艺术。我们将介绍目测涉及的各个步骤并且评估五个有可能的交易，我们并不要求读者同意我们的分析结论，我们的目的是说明目测评估的过程。

很多方法可以帮助我们在证券市场中发现机会，最常见的技术方法有：

(1) 使用技术扫描进行市场搜索。技术扫描是通过使用结构方法来实现的，我们将在下章讨论其中的结构方法。

(2) 使用由其他来源确定的一批股票。其他来源包括券商、杂志、报纸和其他媒体。这批股票是一个出发点，它们提供了一小组预选股票，我们需对预选股票做进一步的技术分析。

(3) 对市场做一次目测。这意味着观察许多只股票的图表，辨别出那些显示出强烈的趋势、突破或图形形态的股票。

定期进行全面的目测法扫描有助于交易者建立一种对市场的感觉，它完善了对当前通常的趋势行为、突破和回调的理解，这使得对异常情况更容易识别，可以协助确认目前有较高成功率的图形形态。

我们使用三种类型的目测方法来评估市场：

(1) 偶然目测法。每当我们以某种原因审视一只股票时，我们也通过目测法搜遍有着相同起始字母的其他股票，这需要 5～6 分钟时间。这是一个具有偶然性的方法，但这可以在短时间内涵盖市场中的大部分股票。

(2) 系统目测法。这是一个漫长的过程，非常适合周末完成。目的是目测市场中的每只活跃的股票。即便以很快的速度，这也要花两三个小时的时间，所以疲劳和枯燥是个问题。即使对于非常投入的交易者来说，翻阅成堆的图表也不会是件令人兴奋的事。

(3) 选择目测法。每个交易者都应该这样做，这种方法适用于一个股票池，这个股票池是通过其他方法选定的，一般是对市场进行技术扫描。选择目测法是我们接下来要讨论的方法，因为它涉及了目测法的所有基本要素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目测

无论新手还是老练的交易者，都会经历决定一笔交易是否优于另一笔交易的考虑过程，这种过程被周而复始地重复着。无论你是依据盘后股票走势图或一分钟走势图进行交易，是有规律地还是由于你着眼长线而无规律地进行交易，这种通过比较确定潜在机会的过程都是永远存在的。

如果你不辨方向地一头扎下去，这样做交易可能是一件危险的事情；因此，往往新手找到的唯一方向就是头朝下。进入市场之前，交易者需要知道他们希望如何进行交易以及能够从事什么样的交易。在目前的市场情况下，在市场中做交易的时间长会增加你的风险。你在一笔交易中花的时间越多，交易失败的风险就越大。这也许源于道琼斯指数、英国金融时报指数和澳大利亚股票指数的头肩形态所产生的加大的波动性。这也可能是由于外汇市场的剧烈波动，对美元平价的承诺开了个大玩笑，然后暴跌 20%或者更多的结果。这还可能是源于围绕着进口产品的新关税而即将爆发的贸易战。在所有这些环境中，交易者很紧张，他们怀着恐惧的心理，而不是凭借着合理的技术分析而买入、卖出。这就形成了非常不稳定的市场，这就产生了短期势头的交易机会，这些正是我们应用目测搜索所要寻找的机会。

短期势头机会通常是由新闻所驱动，但是我们可以通过寻找势头强劲的日子在图表上看出这种活动。正是在这些天，股票价格远远超过之前几天的每日价格活动范围，形成一根强有力的实体上涨 K 线，这正是我们对图表进行技术扫描后所寻找的交易条件。一旦完成了我们的搜索，我们就可以对股票进行一次快速目测，并记下那些显现出有盈利交易机会的股票代码。在决定是否对某只股票进行交易之前，我们在每张图表上花的时间不超过两三秒。这段时间看上去似乎很短暂，但由于我们已经决定了寻找势头强劲的日子，那么在这段时间内已经很容易看出某个图表中的可能性了。

分心是危险的，任何图表的集合都包含多个不同的机会。交易者必须注意不要分心，而是专注于他们所寻找的东西。如果你正在寻找长期上涨，那么密切注意这种趋势。如果你正在寻找短期势头机会，则不要被长期上涨趋势所干扰。从一系列具有你首选的交易特征的股票中挑选出一个好的交易机会是非常难的，同时你还不能被显现出盈利的其他情况所干扰。在市场中总会有机会与你擦肩而过，但这不重要，重要的是，当你把钱投入市场，它有一个更大的概率为你盈利而不是赔钱。专注于手头的工作是这一进程中的一个重要部分，我们将告诉你如何应用这个过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目测工具

掌握了通过目测图表而得来的最终候选股票名单，接下来我们使用自己喜欢用的交易工具重新对每个潜在的交易进行仔细的审视。保持我们交易工具的简单化是被许多交易者接受的硬道理。有许多人认为，由于市场呈现纷繁复杂，所以只有利用复杂的指标和数学等式才可进行交易。在顾比交易者网站(Guppytraders.com)上我们利用一小套交易工具来制定交易策略，通讯中的案例研究的股票投资组合已经持续显示了它们的成功。关于我们的最终候选股票分析，我们使用顾比复合移动平均线(GMMA)、趋势线以及支撑/阻力水平来决定某个交易机会是否值得利用。我们将在接下来的章节中详细讨论这些内容。

这些搜索是在截取的图表显示的最后一个交易日的前一天进行的。图 6-1 是一种脱离了历史支撑水平的动力反弹，经过最初的反弹和跳空高开后，股价进入了一个交易范围。当股票走势趋于横向盘整时，股价在支撑位和阻力位之间震荡，产生交易范围。由于这些震荡提供了一个位于阻力位的高概率价格目标，所以交易者可以自信地利用这些反弹和下跌进行交易。

在阻力位之上突破显得有些无力，因为初始的价格活动是在阻力位之上的。在股票走势图的 A 区和 B 区，交易者通过使用阻力位作为一个支撑位来理解股价的走势，他们一直坚持这种想法直到股价在 B 区末端跌穿了支撑位。股价曾多次试图突破交易范围的顶部和底部，但支撑位和阻力位都显得非常牢固。GMMA 显示了交易范围内的期望行为方式。做短线和长线的投资群体都相当紧密，因为无论是交易者还是投资者对于价格的走向都不确定，并且这些群体也在彼此之间摇摆。这象征着横向的股价运动。

耐心是交易的一个重要部分。交易者极少能发现一只第二天就可以交易的股票，他们常常要等上好几天才能得到一个慢慢成熟的交易机会。在图 6-1 中，股价在图的右侧爆发式地运动并且收盘价正好位于阻力位。如果价格以向上的势头突破阻力位，这是一个买入信号，交易者将进场做好利用股价的新一轮反弹而获利的准备。股价更有可能回落至支撑位处，此时，交易者可以做股价从支撑位反弹回阻力位的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

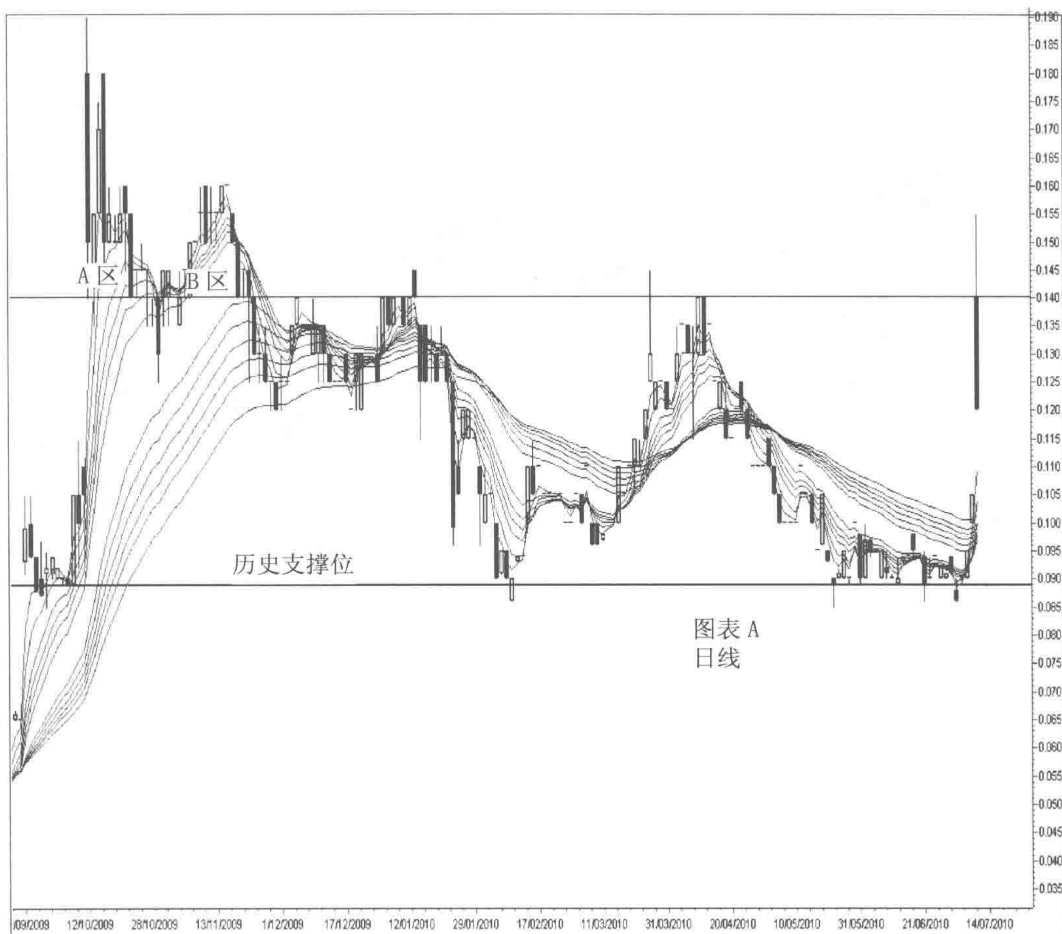


图 6–1　支撑位和阻力位

图 6.2 以三根光头光脚的上涨 K 线显示出了一个强劲的反弹，这是一个有着持续动力的很强的反弹。短期的顾比复合移动平均线组已经开始发散，并且穿过了长期顾比复合移动平均线组。此外，长期顾比复合移动平均线组已开始聚拢并转而向上。这是一个趋势改变和出现可能的交易机会的信号。然而，此图存在的几个问题使得我们不能开始此次交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 6-2 股价的反弹

第一个问题是设定支撑位。这个支撑位有三个可能的位置：A、B 和 C。支撑位 A 抓住了股价运动的两个点，它是股价动力反弹的起始点。然而，它没有抓住收盘价在它之下的三天的股价。支撑位 B 抓住了四个低点以及股价最低那天的高点，而支撑位 C 只抓住了最低点。支撑位 C 其实根本称不上是个支撑位，因为它只能抓住最低点。这一点使得支撑位 B 成为最正确的支撑位，虽然支撑位 B 不是反弹的起始点，但一次反弹并不需要股价从支撑位处直接跳起。支撑位 B 抓住了股价运动的多数点，虽然有一天股票的开盘价低于它，但当天的股价高收于支撑位附近。支撑位选项的多样性显示了此图的股票并不像其他股票那样有一个很强的股价上涨基础。

第二个问题是时间。股价维持了三天上升势头之后，我们看到第四天低收。由于股价经历了动力反弹后会进行整固，交易者预期价格会在这个水平停滞，这个临

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

界点决定了这次反弹是继续朝阻力位方向延续，还是朝着支撑位方向回落。依据以往的价格活动，交易者盘算股价需要多长时间才能达到我们的目标价 1.92 元。股价从阻力位回落至支撑位大约用了两个月时间，价格从支撑位大致涨到距阻力位一半的位置花了一个月。因此，我们有理由期望股价还需要用一个月才能到达阻力位。对于不稳定的市场而言，一个月是很长的一段时间，交易者需要决定这个时间风险能否接受。

这是交易者分心并服从现实的时刻。在市场中不允许留有一丝希望，“可是，如果”式的戏剧性的故事只会出现在梦境里。“可是，如果股价移动到这里，我就会获得 100%的利润”是交易者期待的好极了的事。在图 6-2 中，如果我们在最近的收盘价 1.59 元处买入，在阻力位 1.92 元处退出，那我们可以获得包含佣金在内的 20.8%的盈利。这一过程需要花 30 天。20%的利润听起来像一笔好的交易，但是不要因为潜在的利润额而分心。在 30 天内你能用自己的资本交易其他股票而获得相同或更多的盈利吗？股价达到阻力位的可能性有多大？每一个交易者需要根据自己的情况来回答这两个问题，他们中的很多人会认为在不稳定的市场中为了获得 20%的回报等上 30 天是太长了。

由于这些原因，这张图被抛在了一边。

图 6-3 显示了一种抛物线形趋势线的图表形态。抛物线形趋势线是捕捉快速动力反弹的一种特殊的趋势线。我们将在第二十三章“走在曲线的前面”中详细讨论这部分内容。

这里的一个重要的特点是阻力位在 0.33 元处。这是股价跳空低开后价格运动的起始点，它还是股价跟随着抛物线形趋势线向上运动所朝向的价位。

一旦一条抛物线形趋势线被打破，价格很有可能相对股价运动下降 50%～80%或更多。如果没有在买入信号出现时采取行动，那么，这种股价的下跌就会吞噬掉你所有辛苦挣来的利润。交易者在股价 K 线穿过抛物线形趋势线之前计划退出，根据抛物线形趋势线进行交易，是一种在保持住利润和有能力退出交易之间达到平衡的行为。

我们的另一个顾虑是长期的 GMMA，它非常分散，显示出受制于强的下降压力。股价向上反弹从而站在长期 GMMA 的上方是一个小概率事件。这一点证实了当抛物线趋势衰退时，股价迅速崩溃的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 6-3 一条抛物线形趋势线

图 6-4 显示了一个动量日。当股价在支撑位 0.39 元处反弹后一直不够活跃，但之后股价毅然决然地向位于 0.58 元处的阻力位前进。

GMMA 的关系显示短期线组已经转而向上并且穿过长期线组，进而站在它的上方。此时，长期线组也已开始收拢并且掉头向上，这种情况表明这只股票的买家正在返回。在动量日股票收盘于当日的高点，这是一个强烈的看涨信号。

交易者等到股价突破阻力位 A 后再进行这笔交易。在牛市中，交易者在预期价格会持续上升的情况下买入这只股票，但在熊市中交易者会更谨慎。熊市的环境使得有准备的交易者从莽撞的人中脱颖而出，而且在熊市中过早地进入一笔交易会被别人吃掉。一旦价格突破了阻力位 A，交易者就下了买单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 6-4 动量日

股票技术分析的入围名单的最终选择如图 6-5 所示。顾比复合移动平均线组是出色的，长期线组高度分散并且向上延伸，短期线组始终是发散的并且和长期线组保持一致的距离。这是交易者梦想的图表类型，因此为什么还要丢弃它呢？

有两个原因。首先是时间，其次是流动性。这是一只比较新的股票图表，股票上市仅 6 个月。这意味着这只股票没有长期的价格行为可供交易者做历史比较。

价格活动证实了这只股票的流动性低。时好时坏的行为是低流动性的标志。当开盘价和收盘价一样时，时好时坏的行为发生了，在交易日内没有价格的运动从而不能形成 K 线的头和脚，这样的结果是形成一条单一的水平线。交易者应该避开显示出大量的时好时坏行为的图表，因为进入和退出这样的股票交易是非常困难的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

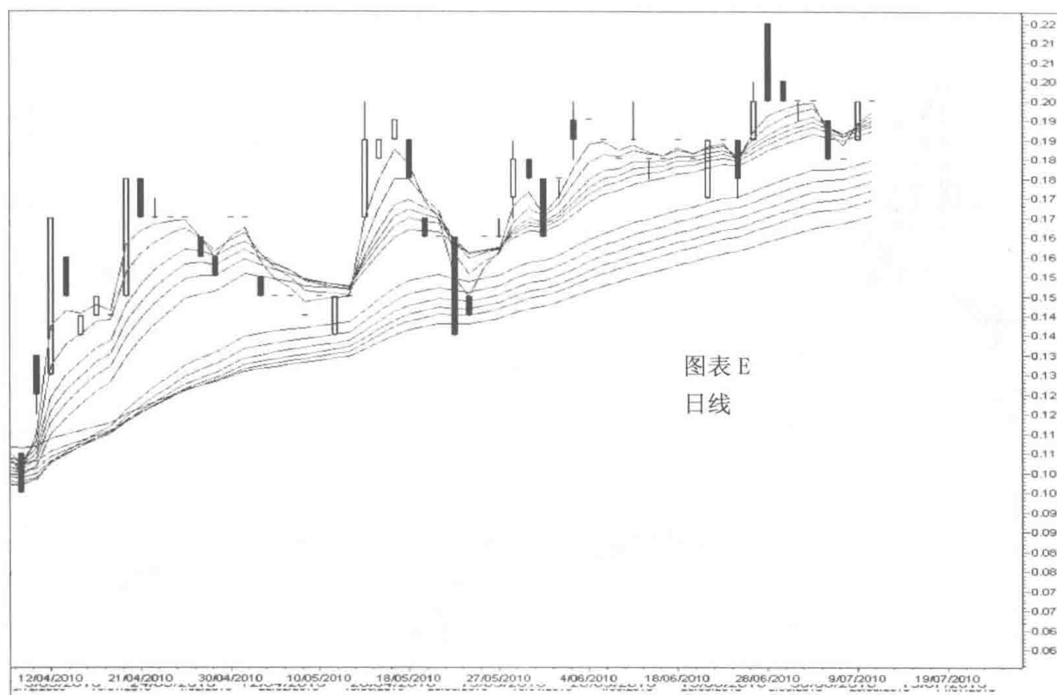


图 6-5 时好时坏的价格行为

通过目测分析对五只股票进行选择，只剩下三只还在我们的视线之内：图 6-1、图 6-3 和图 6-4。

这些目测选择和评估技巧是交易的基础，它们虽然容易学习，但很难精通。

针对目测搜索结果评价的下一个步骤，我们将快速应用自己首选的交易分析方法。它们包括：

(1) 顾比倒数线趋势分析。

(2) 顾比复合移动平均线分析。

(3) 碟形和抛物线形分析。

(4) 交易者平均真实区域指标分析。

你的分析方法可能是非常不同的。你或许使用成交量、MACD、相对强弱指标(RSI)和其他一些分析筛选方法。这一点并不重要，它只是发现和排除重要机会的过程。

在下一章，在考虑更先进的分析搜索结果的方法之前，我们将看看如何创建技术搜索。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

建立股票池

眼球与大脑相连，交易者对两者都要用到。眼球没有可靠的替代品，但计算机的能力已经能够替代一部分大脑的功能。然而，交易者必须谨慎使用计算机的分析能力，因为计算机分析可能会使交易者更快地做出错误的决定。助长这一点的原因是，市场数据是数字的集合，这看上去是一个对于各种数学分析技术来说硕果累累的领域。它是一个计算机有独特用武之地的领域。

虽然市场往往可以用数学模型来描述，但市场不是一套数学条件。计算机能力的增强意味着交易者可以对所有股票进行快速搜索，并建立一个满足某一系列数学条件的候选股票池。这不能与交易建议或交易成功相混淆。

算法交易和闪电交易的发展是计算机能力的一种自然延伸。算法交易不仅限于大型机构，当台式计算机与市场价格数据联网后，个人交易者也开始使用算法交易。本章所讨论的建立股票池的方法是迈向创建一个算法交易系统的第一步骤。将这些与自动交易执行相连接就完成了交易过程，实现了从分析到行动的转变。任何使用了自动止损订单和条件进入订单的人已采取了算法交易中的首要步骤。但需要提醒注意的是，仅仅凭着解决方案在数学上简洁这一原因并不意味着它是一个成功的交易。

性质相同的股票可能有 10～200 只，但是最终交易者必须决定从这个股票列表中选哪一只进行交易。在这里，技巧胜过了数学。按股票表现进行搜索是一个捷径，可以用来迅速缩小需要进一步研究的股票列表。这是一个重要的工具，在本章中我们将会接触到基于价格表现的各种指标以及搜索方法。

这些表现指标暗示了一个强概率的价格活动正在形成，但我们需要更多的分析来确认这个机会。我们不能说哪个表现指标的组合是最佳的，因为每个人的交易风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格是独特的。作为替代，我们可以向你展示你的选择是如何决定搜寻结果的。如果你的选择与你对市场活动规律的理解是相互矛盾的，那么你将很难找到机会。对过程的理解，为确定概率的平衡建立了一个较好的搜寻机制。

一个指标获取价格数据，并操纵它来揭示更多关于价格走势发展的“隐含”信息。例如，通过与之前交易日的标准偏差范围的比较，我们可以获得价格走势速度和动能的细节，而这些是无法通过目测搜寻轻易获得的。

一个指标读数并不是一个市场价，它是一个由计算结果得来的数值，这种不同是运用技术分析指标的关键。

指标分为三类，它们是：趋势跟踪、震荡指标以及其他。在本章我们专注于如何使用前两个指标，对各个指标本身并不做特别深入的讨论。每个软件程序似乎都有不同的编码语言，因此我们处理的是概念而不是公式。我在适当的地方标注出了额外阅读参考。稍后，我们将提供一个针对指标成功的测试。

一个指标的构成方式告诉了我们它试图衡量什么。如果它所衡量的因素与我们想要衡量的相同，那么使用该指标来设定我们的扫描标准则是安全的。如果它并不能衡量我们首选的因素，则我们不能使用这个指标，因为其结果很可能对我们的交易形成威胁。功能强大的指标提供了诱人的复杂结果，这太容易了，以至于我们不再对自己其他合理的分析进行预测。它太容易使用了，以至于可以预测我们另外合理的分析。许多交易者抵制不住使用一系列有时相互矛盾的指标的诱惑，因为这些指标的名字听上去令人感兴趣，你能从软件中得到它们或者听见其他人谈论使用这些指标。

大体上，这两种表现指标——趋势跟踪和振荡指标——是被设计用来回答两个简单问题的：

(1)我们在哪里？这些是趋势跟踪指标。

(2)我们正在打破速度极限吗？这些是振荡指标。

本章的第一部分考虑的是趋势指标。这些都是基于移动平均概念，我们将展示这些简单的理念是如何植入一些最复杂的指标中的。所有这些指标的设计目的是为了回答一个问题：与前一时期的股价相比，现在的股价处于什么位置？

从零到一，乃至超越

利用计算机的力量对广大的股票数据库进行搜索，就是简单地点几下鼠标而已，相比之下对报告的结果加以理解就难得多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随使用的软件而定，一些扫描结果提供的是数值。另外一些使用布尔逻辑，返回的结果不是一个 1=YES，就是一个 0=NO。通过使用“分类”功能，结果被从高到低按顺序排序。这一组都是“1”——“YES”——在一起，使之更容易制定一个有用的列表。

无论它们被怎样显示，“YES”的结果暗示出现概率平衡开始向我们所希望的方向倾斜的转折点。这些点并不总是由 K 线图价格活动所支持，但我们的想法是，该指标证实或预示了这种转变。第一步的任务是在出现入场信号的转折点找到合适的证券。

我们身处何处？一个典型的回答

表现指标中的趋势跟踪组以某只股票的当前位置相对于一些之前计算出的平均位置用图表画出并进行比较，其结果告诉我们自己身处何处。

价格波动有时是不规律的。一条绘制的价格线是由某一个价格元素点(也许是收盘价)的连续构造而成，这有点像将多点连起来形成线。一般来说，在比较过去的股价时，这条线尤其有用。我们想知道我们目前所处的位置与以前的价格活动范围有什么联系。简单地回顾历史是一种解决方案。

另一种图是将今天的价格与移动平均价相比较。可惜价格有四部分——开盘价、最高价、最低价以及收盘价——因此我们必须选择其中一个来作为进行平均计算的基础。大多数时候我们使用收盘价，并由此数据建立一个预先设定的平均范围。许多交易者使用 3 日、4 日、5 日、7 日、10 日、21 日或者 30 日移动平均线。选择一个单一的因素——比如收盘价或最高价——会立即减少可用的信息量。

一种替代的解决方案是将四种价格元素组合为一个单一的“平均”数。选择中间价格——位于当天最高价和最低价中间的一点——可以获得关于股价的额外信息，这超过了使用其他任何单一数据点，比如开盘价。这种价格数据关系有一个作为单一的点标绘在图上的价值。计算过去每一天的价值，连接各点，屏幕显示以同样方式绘制出的一条线作为收盘价格线。

我们可以通过绘制 10 日或 15 日移动价值的平均数的曲线来进一步处理中间价。然后，我们得到一个数据点用以和今天的中间价相比较。从概念上来说，这与以 20 日移动平均值所绘制的收盘线是相同的。但是不同之处在于细节，我们绘出了基于 10 日平均价格的中间价格，并且认识到了关于价格行为的一些不同点。

从根本上来说，这是一个关于使用平均数的平均值的简单计算概念。数学运算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过程要复杂得多，但这个计算任务对于计算机的高速疯狂运行方式是再合适不过了。通常，我们为了移动平均值选择的算法会使这一计算变得更为复杂。

数据操作

选择包括简单移动平均线(SMA)、指数移动平均线(EMA)和加权移动平均线(WMA)。你的选择也许是基于简单性和易用性，或者更是与一种对于证券市场的特殊信念密切相关。随着现代软件的使用，所有的选择都是同样地简单易行，因此仔细考虑每种方法的影响是值得的。

这真的很重要吗？图 7-1 列出了 MetaStock Explorer 浏览器分别使用 EMA、SMA 和 WMA 搜索出的三种结果。搜索的证券数据库是相同的，但每个列表的成员却有微妙的不同，用粗斜体显示出来的是新增加的。每个列表都会给你一个直观的排名顺序，选择哪个列表取决于你如何匹配你的选择与你的信念，搜索的结果应该支持并强化你的交易策略。

表现指标
移动平均线交叉 3/10EMA
全部资源
MetaStock Explorer 结果(仅列出前 10 个)

	EMA 结果		SMA 结果		WMA 结果
1	KGM	1	KGM	1	HAR
2	TRY	2	TRY	2	KGM
3	CNT	3	NDY	3	TRY
4	NDY	4	MIM	4	CNT
5	QRL	5	KCN	5	NDY
6	CCG	6	AAA	6	QRL
7	MIM	7	MLG	7	CCG
8	KCN	8	ALG	8	MIM
9	AAA	9	EMP	9	KCN
10	MLG	10	GLD	10	AAA

图 7-1 使用 MetaStock Explorer 浏览器搜索 EMA、SMA 和 WMA 的结果

在电影《狮子王》中，聪明的老猴子带着小狮子检阅它的臣民，老猴子告诉愤怒的小狮子进攻已成为过去。因此，按照小狮子的哲学，这已经与它没有关系了。摸着头，小狮子承认过去确实会对现在和未来有某种影响。以类似的方法，我相信新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的价格数据比起较为陈旧的价格数据来说更为重要。

相对于 10 天或 20 天前发生的事件，今天发生的事件对明天将发生什么会产生更大的直接影响。因此，我使用 EMA 算法，因为它与我对市场的理解是一致的。我的交易清单来自图 7-1 中的第一列。

将任何这些形式的平均值计算应用到某个单一数据元素上——开盘价、最高价、最低价或收盘价——都可以得到有用的结果，但它们并不是一个简单的市场交易价。

当我们使用价格数据间的关系时，复杂程度会增加。我们也许通过选择一个中间价来处理数据。例如，如果最低价是 0.40 元，最高价是 0.80 元，那么中间价是 0.60 元。

其他人比较喜欢使用平均数价格或我们通常所说的平均价。继续前面的例子，如果开盘价是 0.42 元，收盘价是 0.64 元，那么我们有四个观测点——开盘价 42，最高价 80，最低价 40 和收盘价 64。总和为 226。将总数除以数据点的个数得到平均价，结果是 0.565 元。

将平均价与中间价比较，有个 0.035 元的差距。如果你的交易方法依赖于由移动平均线的交叉所产生的信号的话，这个差距是较大的。

复杂性的程度几乎是无限的，并且令人沉迷其中。其他一些处理方法是计算标准方差，并且将今天的价格活动与以往的价格活动做比较，还有一些是使用平均偏差来找到数据点的总数分布和平均价之间的差异的绝对平均值。

这之间有什么关系吗？答案是肯定的。图 7-2 列出了 EMA 交叉搜索的结果，它们来自全部资源板块，使用了收盘价、中间价和平均价或典型的价格。这些结果被按照高于或低于交叉点来进行排列，值为零的被标识为精确交叉点。我们只列出了候选股票的名字，列表的构成以及其中证券排列顺序的区别反映了选定作为 EMA 的计算基础的价格数据之间的关系，在某一列表中记录的机会有时并不出现在其他列表中。

当诗人 Walter Scott(沃尔特·司各特)哀叹道，“哦，当我们第一次实施欺骗时，我们自己编织了一张怎样混乱的网”，虽然他不是在谈论价格数据操作，但影响是相同的。如果你使用某个基于复杂计算和价格数据操作的指标，你要确信你了解并同意结构选择背后的推理。

复杂并不总是最好的结果。因此不要因为某种指标复杂而选它，也不要完全因为某种指标简单而选它。现代软件的计算能力使得计算技术成为我们是否有能力建立并标识出指标的一个微不足道的因素。指标的选择应该建立在与你对市场的理解最相吻合的组合及方法的基础上，并且这种组合和方法可以把你认为最重要的关系表现出来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表现指标
移动平均线交叉 3 / 10EMA
全部资源
MetaStock Explorer 浏览器结果(仅列出前 10 个)

收盘价结果

1	KGM
2	TRY
3	CNT
4	NDY
5	QRL
6	CCG
7	MIM
8	KDN
9	AAA
10	MLG

中间价结果

1	GRM
2	KGM
3	CCG
4	TRY
5	NDY
6	QRL
7	MIM
8	AAA
9	KCN
10	MLG

典型或平均价结果

1	KGM
2	CCG
3	TRY
4	NDY
5	CRL
6	MIM
7	AAA
8	KCN
9	MLG
10	ALG

图 7–2 EMA 交叉搜索结果

交叉信号

平均价以它们所有的形式，帮助我们建立了今天的价格与在某一特定的历史时期曾经出现的价格的关系，这种关系以平均数的形式表现出来。平均价帮助建立了概率的平衡，并通过比较价格行为的过去表现，向交易者表明其设想的买入价是否是个便宜价或已完全消化了交易者的预期。

交易者是多疑的一群人，他们始终有一种强烈的想法，那就是信息多多益善。在合理的范围内这是正确的，任何指标结果的确认都有助于“证明”最初的结论。为了证实这一点，许多交易者以图表画出两条移动平均线，使用交叉点作为交易信号。

一条是提供了非常可靠的信号的较长期的移动平均线，另一条是较短期的移动平均线，它提供的信号不太可靠，但却更加灵敏地反映市场的变化。将较短期的移动平均线叠加在较长期的移动平均线上，交易者得到确认，并希望占尽二者的优点。当目前的价格高于短期平均线，且短期平均线和长期平均线相交或短期平均线转而运行于长期平均线之上时，一个买入机会的信号发出了。

这一简单的策略确定了概率平衡中的一个突增，如预期的那样，我们可以使之在某一稳定的程度上更加复杂。如指数平滑异同移动平均线(MACD)就是探究平均值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之间变化关系的指标。

这一令人印象深刻并且流行的指标测量了两条平均线之间的距离，通常使用 12 日和 16 日 EMA。我们可以计算出分别位于两条线上的两个价值之间的差值并用一条实心快速的 MACD 线将它绘制出来。之后，以短划线将快速 MACD 线的 9 日 EMA 计算并绘制出来。

概括说来，MACD 的交易规则是：

(1) 当快速 MACD 线穿过并运行在信号线之上时，买入。

(2) 当快速 MACD 线穿过并运行在信号线之下时，卖出。

要进行进一步的复杂分析，就借助 MACD 柱状图指标。该指标由所使用的竖直柱状条而得名，这些柱状条用来标示快速 MACD 线的价值与信号线的价值相减的差值。图 7-3 是一个以 MetaStock 格式标注出的柱状图指标的例子。

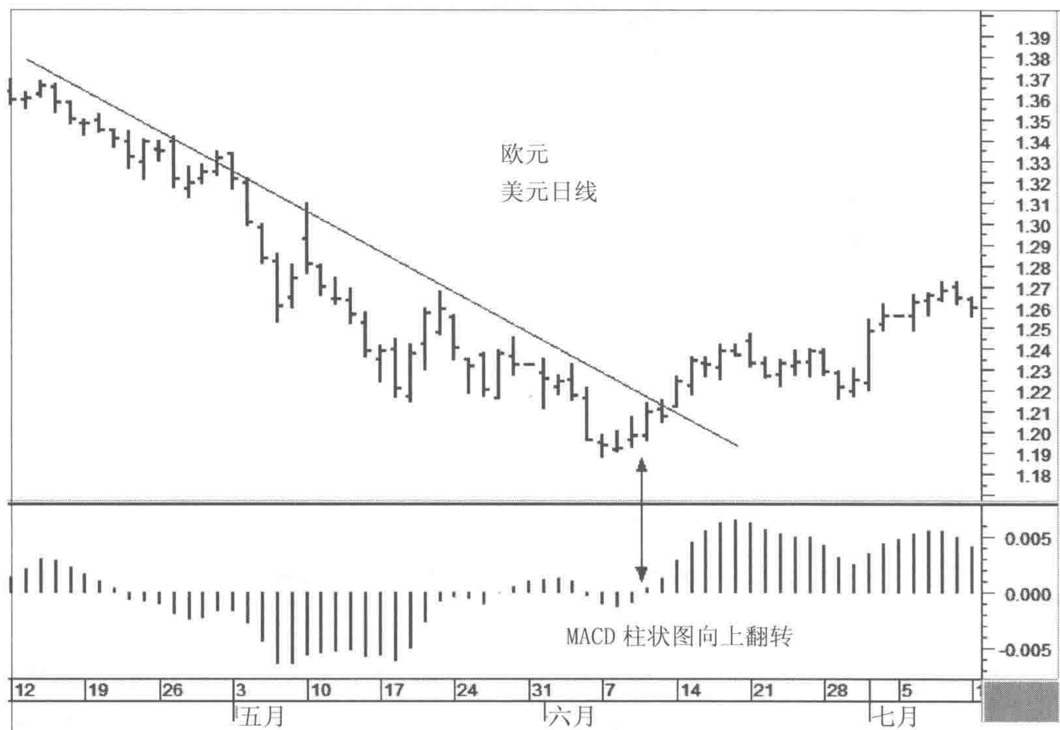


图 7-3 MACD——柱状图指标

在筛选数据库以确定满足这些交叉条件的股票时，MetaStock 用户可以选择缺省的 MACD 买入信号。图 7-4 列出了对整个澳大利亚证券交易市场所做的过去 10 个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周期中 MACD 交叉点搜索结果的一个选择，列出了三组，每组 10 个。在全部 2638 只证券中，这一扫描确定了符合条件的 374 只。这一列表必须要做进一步的削减，要么通过将其与其他列表相比较(最好是基于一个不同的指标组)，要么使用稍后要讨论的趋势跟随表现指标。我们的根本任务是目测最终的候选股票。

我们的目的是展示这些表现指标组是如何被用来发现关于市场活动的特定类型的信息，并建立一个候选交易股票列表或股票池，用来进一步的仔细研究。读者如果希望对此类指标或其他相关的趋势跟随表现指标的构成和使用做深入的探究，请参考 Colby and Meyers 的《市场技术指标百科全书》(Encyclopedia of Technical Market Indicators)，或 Elder 的《以交易为生》(Trading For a Living)。

表现指标
指数平滑异同移动平均线(MACD)
整个澳大利亚证券交易市场
Ezy 图表分析者结果(仅前 30 个)

交叉		交叉		交叉	
1	ABR	1	AJI	1	BAE
2	ABT	2	ALA	2	BAH
3	ACH	3	ALM	3	BGF
4	ADF	4	ALO	4	BHT
5	ADH	5	ANI	5	BKS
6	AFD	6	ARP	6	BLK
7	AGL	7	ASH	7	BMX
8	AGN	8	ASL	8	BNM
9	AGS	9	ATE	9	BOG
10	ALG	10	ATI	10	BRL

图 7-4 对 MACD 交叉点的市场搜索结果的选择

趋势跟随指标告诉我们所处的位置。从辨认出临近区域这么简单开始，我们层层展开，直到达到等同于 GPS 定位系统的复杂水平。搜寻的目的保持不变，全面考虑之后，发现当前趋势正在发生变化的股票。具备明确的目的并对每种指标所传递的信息有清楚的了解，才能使用指标进行有效地筛选。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从零到百分之百

本章的其余部分讨论第二组指标，振荡指标。

了解今天的价格相对于以前价格范围所处的位置是有用的，但市场并不会停滞不前。好的交易与市场按同一方向运行，与之速度相同或超出。价格运动的势头是重要的，但速度也同样重要。这些指标回答了第二个问题：我们打破了速度限制了吗？

当我们开车超速时就冒着被罚款的危险，这促使我们减速。戴上宽边遮阳帽，在拖车里拴上一条狗，我们以规定的限速驶上高速路，但一些公路暴力的制造者会促使我们加速以配合车流。驾驶的速度太快或太慢会限制车流的顺畅。一个司机也许会在这两个极端中摇摆，但压力总是会使之回归一个中间速度。

这个压力代表一个概率的突增。在振荡的端点存在增加向相反方向摆动的概率事件。这种观察有一个核心，那就是将振荡指标运用于交易中以及我们将它们计入基于表现的筛选标准的方法。交易对振荡指标提出了两个难题。第一，如何衡量速度限制；第二，当极端速度限制变化时，如何找到中间点或平衡点。

交易中没有绝对的术语可以让我们用百分数(低至 0%，高至 100%)来衡量动能，或速度。在百分比计算中，平衡点总是 50%。在极端的情况下，这些指标有时会给出高于 100 和低于 0 的读数，但这是不寻常的。

在这些上限和下限之间，经验和测试表明，大多数价格活动发生在一个非常广的范围内。软件标准随机指标(stochastic)对这一测量是很理想的，它将今天的收盘价与其在过去 10 个交易日的最高和最低价格的交易范围进行比较。通过增加一个慢速区，我们为过去 10 天的最高值和最低值选择一个平均值，并将今天的价格与均值范围相比较，得出%K 线的迟滞参数，比如 5。

一些随机指标通过绘制一条%D 线进一步复杂化。这是%K 线的一条平均线，并且在概念上与其他 10 日移动平均线没有什么不同。例外的是：它是一条根据%K 线平均计算出来的平滑(慢速期)的移动平均(%D)线。

简单或复杂，随机指数将这些数据掺杂着标注出来，并用百分数来表示，上限区域和下限区域通常被设置在 20%和 80%处。

相对强弱指标(RSI)使用平均的上涨价格变化和平均的下跌价格变化，这个值被用来与当天的价格范围做比较，RSI 将速度范围的水平设定在 30%和 70%处。

大多数价格活动或速度，是在一个平衡范围内的。随机指数将当前计算出来的位置在此范围内进行标定，图表的上部和下部的范围定义了接近极限的区域，有些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像速度计上高速区域的粗实线。价格的动量或速率也同样限定在一个平衡范围内，RSI 类型的表现指标用红线代表极限情况。

在平衡区买家与卖家的态度几乎完全吻合，因此他们对当前市场的价值有高度的共识。在这个平衡区交易机会很少，所有的事物都是平衡的，价格会回到这个休止的状态，当价格活动达到极端时，它回归平衡点(而非另一个极端)的概率就会增大。就好像超速行驶的司机，他的行车速度减慢到了正常限速范围内，于是他所处的位置改变了。

减速措施

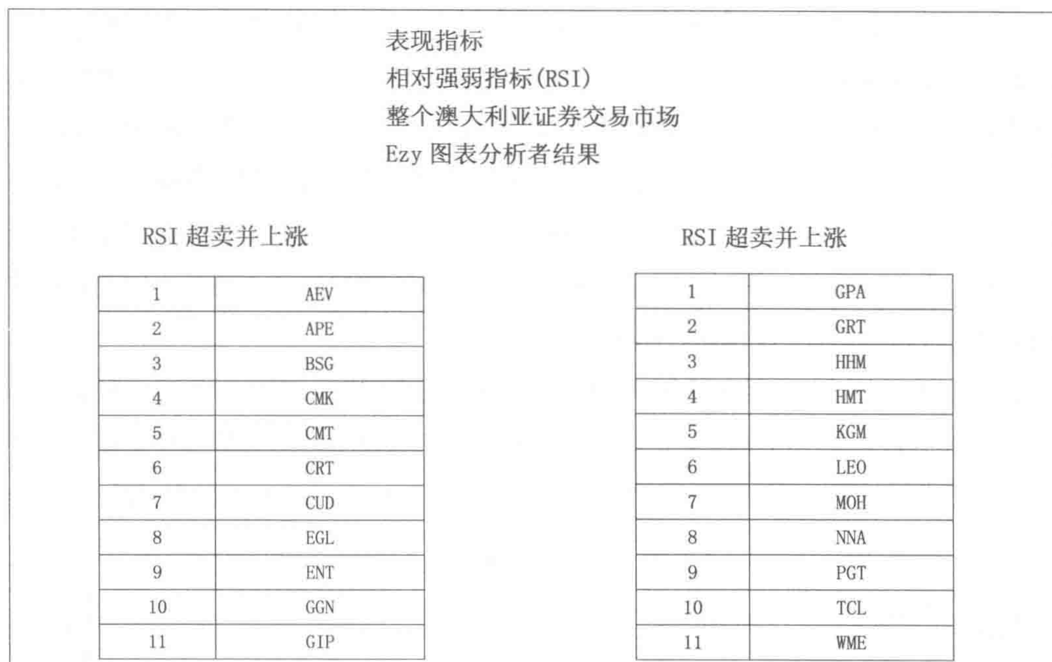
振荡指标所反映的信息是关于速度而不是位置的。在价格较低极限处的行为称作超卖。从价格平衡的概率上讲，价格将会上涨，从交易的角度看，卖家较少买家较多。振荡指标表明了供求形势的潜在转换。

当超买时，RSI 的数值高于 80%，暗示当前的价格将会回归正常。这意味着价格在下一次从平衡状态移出之前将稳定在已确定的范围内。从交易角度来说，此时卖家比买家多，以打破平衡并迫使价格走低。

向极端移动的证券可以作为回归平衡状态的候选品种，它们或许甚至调整过头而向相反的极端发展。图 7-5 列出了对在过去 10 个周期中移向超卖区的候选股票的一个全部市场 RSI 的搜索结果，这次对 2638 只证券的全市场搜索发现了 22 只候选品种。这一列表针对已经开始扭转超卖状态，对上涨并向着平衡点移动的股票进行进一步的精选。这一独特的标志指出了可能的交易机会。

振荡指标显示了三个概率突增，它们由经过调整后的搜索条件来确定。利用在每个极端的突增和中部的一个非常大的突增，交易者可以将所有交易候选股票在一条走势曲线上定位。多数证券大部分时间在中间区域徘徊，这启发了一种基于趋势减弱的策略，这就是从极端向常态回归的交易。以图表来说明，图 7-6 展示的是评估这一交易进一步发展能力的首要步骤。通过了解我们身处何处，以及我们行进的速度，就可以设定某一交易的场景。这些信息可以由一次基于表现指标结果的数据库搜索来提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表现指标
相对强弱指标(RSI)
整个澳大利亚证券交易市场
Ezy 图表分析者结果

RSI 超卖并上涨

1	AEV
2	APE
3	BSG
4	CMK
5	CMT
6	CRT
7	CUD
8	EGL
9	ENT
10	GGN
11	GIP

RSI 超卖并上涨

1	GPA
2	GRT
3	HHM
4	HMT
5	KGM
6	LEO
7	MOH
8	NNA
9	PGT
10	TCL
11	WME

图 7-5　市场的 RSI 搜索结果



图 7-6　可能的突破点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

振荡指标擅长应对复杂的状态。通过操纵计算参数、价格因素，以及时间周期、百分比或点数变化，使用者可以建立更为敏感的指标。一些交易者寻找差异或背离作为附加的与众不同的振荡标志。当 K 线图价格出现新低且 RSI 图显示相反的情况，形成了从超卖水平上行的一系列新高，如图 7-7 所示振荡指标发出背离信号。这是一个既在市场顶部也在市场底部引领趋势变化的信号，它揭示了 K 线图所隐藏的表现关系。我们将在下一章讨论这一功能强大的关系。通向复杂之路易于发现，但使用者切记不要被林林总总的东西搞得眼花缭乱。

在选择指标时，对于最终结果的选择掌握在你的手中。市场对于每一种选择都会产生获利的结果，但你是否能驾驭它们驶向终点取决于你的交易风格。复杂性不是盈利的灵丹妙药，因此不要将搜寻精益求精的识别标志与寻找机会相混淆。



图 7-7 RSI 的背离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指标有效性的测试

指标搜寻说明了利用股票的趋势及其强度，以此来发现候选股票以便进行详细分析，或用以证实通过目测观察所得到的初步结论。搜索的列表提供了候选股票，但并不是答案。我们通过正确运用搜索工具，而不是基于复杂性本身来建立更好的列表。

通过将我们所选定指标的屏幕图示及参数设定与所分析股票的 K 线图相比较，我们可以对自己选择的有效性进行评估。所有的指标都必须通过这项测试，过去的图表活动展示了极佳的交易机会。如果我们所选定的指标能够对于这些历史上曾出现的机会发出信号，那么它可能也会预示将来的机会。

交易者必须得到这一正确的关系。该指标反映了已经存在于 K 线图上的决策点。指标发出的信号与 K 线图一致，而不是反之亦然。只有糟糕的交易者才会悲叹，“指标预示着一个趋势突破，但是价格继续走低”。价格证实了指标分析的结果，并且你脱离市场价格越远——指标计算越复杂——与市场失去联系的危险就会越大。

如果你选择的指标没有选出历史记录中的转折点，它当然也不会对未来的关键时刻做出选择。

其他列表

使用表现指标在数据库中挖掘用来确定有特殊识别特征的行为并不能代替进一步的研究。正如较早的搜索一样，这种搜索是通过排除无关的价格活动来帮助我们有效地利用时间。那些通过测试的候选股票并不一定都是好的交易对象，股票池包括满足一系列数学评判标准的候选股票。

这个列表上的每只候选股票最终都被放在图表上进行目测，没有例外。你要么在一开始就使用目测，或者在最后使用目测。图表提供了额外的信息以及做任何交易决定所需的第一套基本数据，当其他市场数据确定了概率的平衡，交易就开始或结束了。

这些传统的方法在现代市场中依然是搜寻机会的基础。目测已经变得更加重要，因为它能快速捕捉到在数字网络中划过的价格行为的细微变化。在下一章，我们将探讨指标信息在改进战略分析与执行交易中的细微差别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

微笑中的背离

具有基本图表分析技巧的交易者，在 2007 年年底的几星期前确认世界证券市场将于 2008 年 1 月崩溃。在 2008 年 1 月的第一个星期，我接受了新加坡《The Edge》财经周报的采访。文章的标题是“顾比是卖空者”。文中分析使用了头肩形态来设置道琼斯指数下跌的目标。源源不断的持怀疑态度的邮件在两周后消失了，此时的市场暴跌了 17%，在这之后股票市场继续下跌超过了 50%，并且超过了反转形态的目标。

具有基本图表分析技巧的交易者也确认了自全球金融危机以来 2009 年的快速反弹。这次反弹在几个月后才被使用其他分析方法的人们所公认。这种对市场早期的确认为交易者提供了一个巨大的优势，当市场孕育着主要趋势的反转时，他们站在了正确认识趋势的一方。在 2008 年他们看到了“笑里藏刀”。

背离这个概念是分析的基础，因为欺骗是金融市场里常常发生的事情。尽管市场透明度缺失，推波助澜了 2008 年的全球金融危机，但监管机构的反映仍助长了这种市场透明度的缺乏。由场外交易所提供的暗盘的增长对市场透明度是一个直接的挑战，这种场外交易所公开地经手匿名交易。背离表明不可告人的动机可能存在，中国人称这一策略为“笑里藏刀”，在市场中我们用背离分析来发现它。

这种交易黑暗的一面将在第十二章“黑暗面交易分析”中介绍。背离分析有助于把阳光照进其中一些黑暗的角落。最危险的笑里藏刀来自市场本身。作为交易者，我们需要留意利用这一策略来对付我们遇到的问题。

来自公司的误导性消息源源不断地传出，如果这些信息准确、可靠和值得信赖，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们就不需要金融报刊以及券商和基金管理公司的一大群分析家了。这听起来是一个苛刻的论断，但是如果仔细地考虑一下这些媒体和专业人士的分析行为，我们就不会这么认为了。金融媒体的一个主要任务是发现、揭露和报道公司自称的业绩和实际表现之间的差异。公众依赖于审计工作来揭露这些差异，但这种信任却常常被亵渎，那些资产负债表审计合格的公司所出现的股价突然崩溃就证明了这点。

对于趋势变化的早期识别一直是技术分析的主要成就和目标之一。现代市场的起伏动荡加快了趋势变化的速度和频率，因此早期识别这些变化变得更为重要。暗盘的增长和它们从市场中抽走所产生的流动性，并将其注入缺乏透明度的交易环境的方式也助长了海啸般的趋势变化。隐藏在暗盘中的交易行为就像是地震后藏身于深海的最初涌动的大浪。海啸只有当大浪拍打浅水时才会出现；类似的情况，当买入单或卖出单向公共市场披露后，证券市场的海啸才会发生。

背离行为传递了关于证券市场海啸的不易察觉的警告。RSI（相对强弱指标）显示的背离和头肩形图表形态是正在形成的趋势变化的领先指标。市场看起来不错，对投资者和交易者展示出笑容，但背离信号揭示了笑里藏刀的情况。这些战略分析工具给交易者提供了保护利润和逆趋势做交易的机会。

相对强弱指数振荡指标的背离

背离是有关趋势变化的早期警告标志，它揭示了笑里藏刀的情况。如图 8-1 所示，当被用来分析日线图时，背离最有用。背离是用来证实市场的突然下跌，或表明一个缓慢的趋势变化是一个新的下降趋势的开始而不仅仅是暂时的趋势疲弱。点 2 处显示的趋势发展和背离已经警告了交易者要为点 3 处趋势的崩溃做准备。

战术

(1)提供趋势疲弱的预警。它可以让交易者改变某一交易的策略，或使用止损法。

(2)RSI 是主导指标，比其他指标发出的趋势强度信号更为有力。

(3)主要的用途是让交易者对趋势的疲弱有所警觉。对确定时间没有作用。

规则

(1)趋势线是以价格活动的高点或低点之间的连线为基础的，但它不适用于干扰走势图形。

(2)趋势线连接的是相对强弱指标的高峰或低谷，但仅限于高于或低于触发线的高峰或低谷。相对强弱指标的有效信号仅出现在高于 70 或低于 30 的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 8-1　RSI 振荡指标的背离

(3) 相对强弱指标中介于 30 和 70 之间的高峰以及低谷都不重要。

(4) 价格图中高峰或低谷的趋势线与相对强弱指标图中高峰或低谷的趋势线按相反方向运动时，背离发生了。

(5) 背离以几种不同的形式出现，如图 8-2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

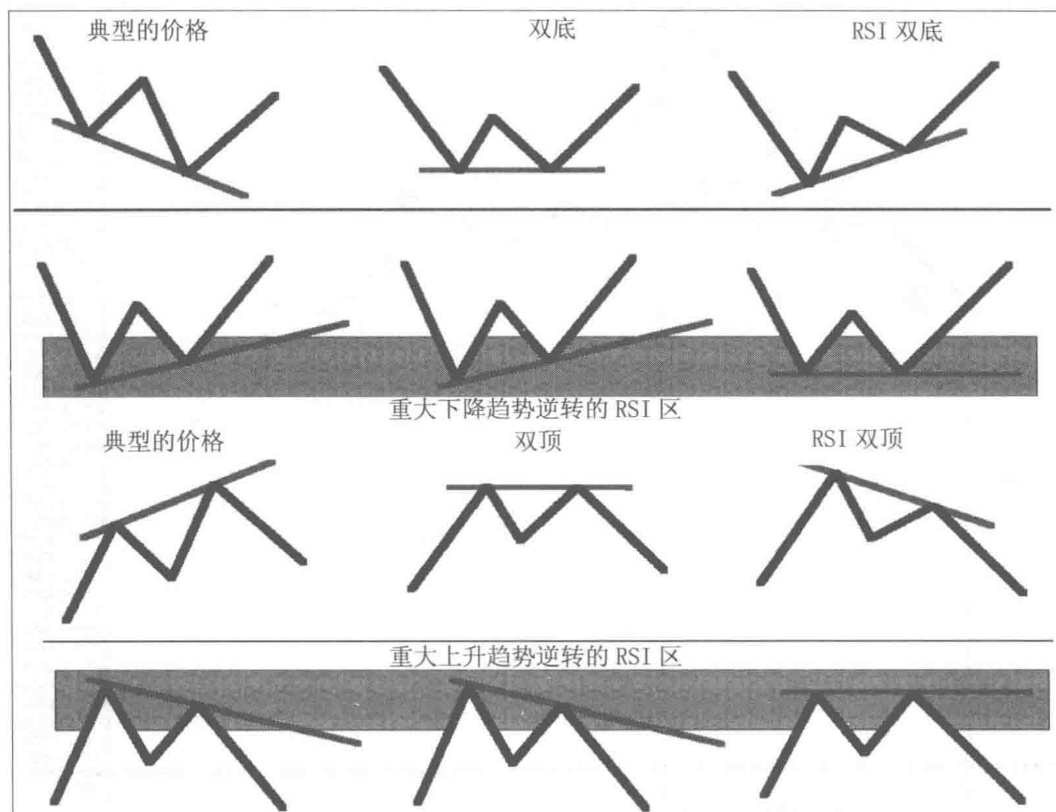


图 8-2 背离类型

优点

(1)这是一个领先信号。特别是与相对强弱指标同时出现时则可视为可靠的信号。

(2)它让交易者为趋势变化做好准备，并告诉他们这是需要仔细观察其他趋势信号改变的时候。

(3)对止损严加控制的预警。

(4)时间已经成为一个重要的风险因素的预警。

缺点

(1)时间定位不准。信号可能在实际趋势变化的数周或数月前出现，交易者需要使用其他指标证实趋势改变的时间。

(2)不能指示趋势反转的程度或水平。这可能是重要的，或只是对现在趋势的一个暂时的干扰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头肩形态的背离

由于图形体现了交易者的行为，没有一只股票能逃过目测。RSI 的背离体现的是统计学上的关系，图形反映的是行为关系。上升趋势中的头肩形态，以及下降趋势中的倒头肩形态是全球金融危机期间和之后的强有力的市场分析工具。它们对于市场的主要趋势变化提出了预警，这种预警也可应用在单个的股票上。

这一由三部分构成的形态发出了趋势逆转的信号。我们用它设定下降趋势目标，这一点通过使用价格预测技术可以实现。头肩形态证实了“笑里藏刀”，但直到匕首部分显露出来我们才能确认其中的危险。当与 RSI 的背离结合使用，此种分析会就主要趋势变化向交易者发出及时的警告。

我们很难识别头肩形态直到它几乎完全形成。因此，它一旦形成即成为一个确认指标。完整的形态如图 8-3 所示，它在被用来设定下降趋势目标时最为有用。当价格达到目标水平时，交易者可以决定短期平仓或寻找多头交易机会。

战术

(1) 使用其他指标确认趋势的结束并在右肩反弹形成时退出交易。

(2) 一旦右肩已经形成，颈线被穿透，坚决地退出。

(3) 使用下降趋势目标来管理空头交易。

(4) 使用下降趋势目标为可能的多头反弹交易做准备。

规则

(1) 头部和肩部清晰地确认了反弹和下跌形态。

(2) 颈线是左肩和右肩底部的连线。

(3) 颈线可以是上升、下降或水平三种形态。颈线的斜度对头肩形态的可靠程度没有影响。

(4) 形态首先是由反弹和下跌所形成的右肩确认的。

(5) 形态其次是由价格下跌到颈线之下而又无力回升至颈线之上来确认。

(6) 颈线和头部之间的距离可被测量。

(7) 此距离从颈线向下延伸用以设定下跌目标。该目标与实际支撑位相吻合时，这种预测最为可靠。

(8) 目标位应被视作最低下跌目标位。

优点

(1) 当形态和现有底部相吻合时，设定的下降趋势目标位更可靠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)对空头交易有用。

(3)有助于确定潜在的反弹价位。

缺点

难以预先识别，最早也要到右肩形成时才能确定。

市场有一条基本的规则：不要相信任何人。背离分析，要么与振荡指标一起使用，要么通过使用可靠的图表反转形态，帮助交易者做出更好的战略决定。怀疑市场就要改变方向，这一点决定了交易方法。对于谁在推动市场的更清晰的了解，并支持了方法的选择，及这种了解需要有更好的趋势分析，这将是下一章的主题。

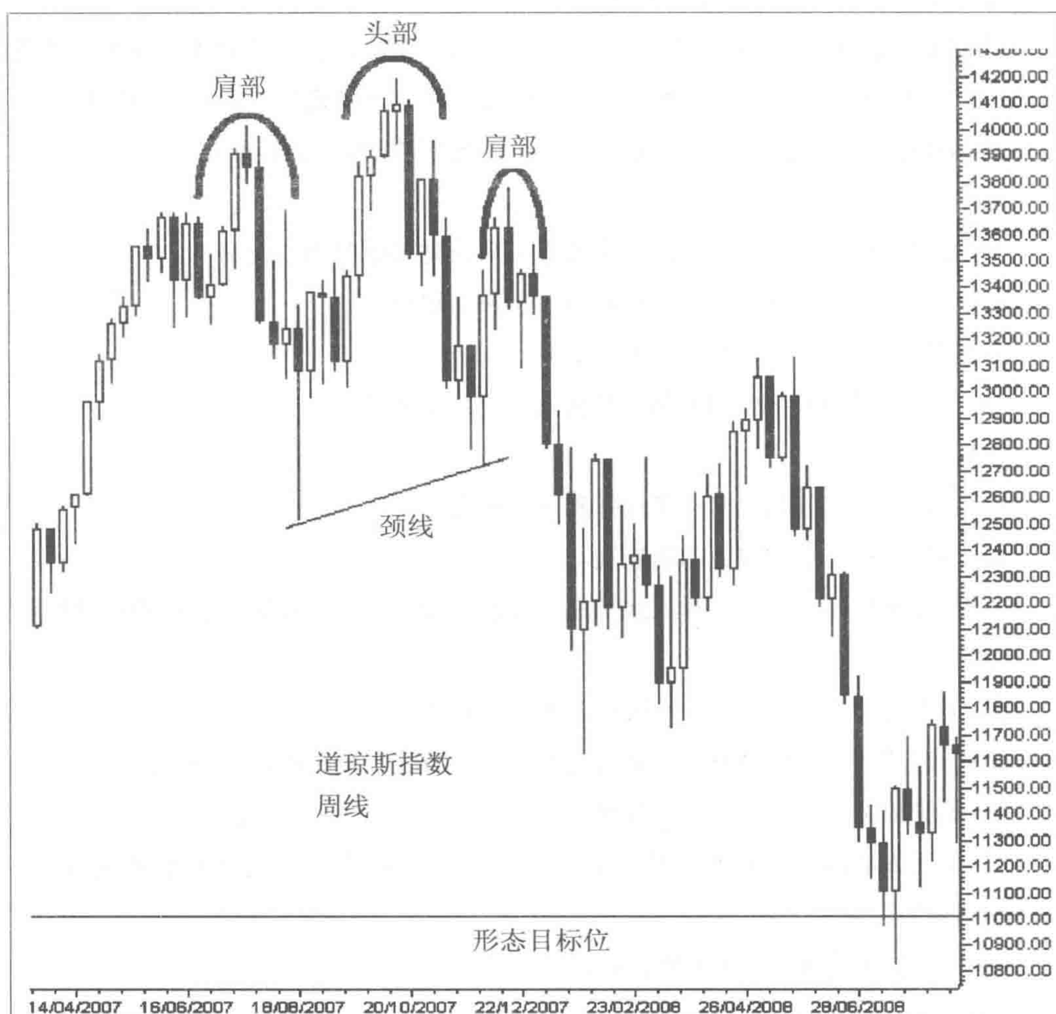


图 8-3 头肩形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

市场趋势的基础

我们交易方法的核心是顾比复合移动平均线。就图表的展示而言，它是一个看似简单，实则总结了一套复杂的市场关系的指标。这个指标使我们能够建立一种更好的对于市场中发生了什么情况的理解。这一分析方法是我们和 CNBC(美国全国广播公司财经频道)在亚洲、欧洲和美国的分部一起完成的全球市场分析工作的基础。它是我们提供给美国和其他地方的基金经理们的分析支持的基础，它也是我们自己的交易策略的基础。在接下来的两章里我们将探讨这个指标的基本原理和构成，下一章我们将研究这种指标在盘中交易的高级应用，以及一种有关趋势波动性的新的分析。

一些趋势最终出现了令人不快的特点，它们隐藏的弱点会导致趋势突然崩溃。另一些趋势则艰难缓慢地发展下去，日复一日地为你的交易增加利润。确定趋势本质的不同点——快速的、缓慢的或抛物线的，以及趋势的特点——有良好支撑并且可靠的，受困于交易活动的，和被交易泡沫所控制的，这些都为我们提供了一个重要的交易优势。它使我们可以选择最适当的交易策略和最好的交易工具来管理选定的交易。认为持续很久的下降趋势中的一次反弹是新的上升趋势的开始是愚蠢的，当反弹瓦解时，我们有一种继续持有股票的倾向，因为我们说服自己这次反弹的失败是暂时的，上升趋势将恢复，这种希望会导致我们的金融灾难。对趋势的本质及特点的理解是必不可少的。

图 9-1 中的股票是一些清晰的例子，显示了不同类型的趋势，并不是你看的每一张图表都是如此清楚。我们使用顾比复合移动平均线(GMMA)来确定趋势的特征，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这比只使用两条移动平均线更有用，因为GMMA抓住了趋势的特点和市场中的两种主导力量——交易者和投资者之间的关系。GMMA是在《市场交易策略》(Trading Tactics)中被介绍，并在《趋势交易大师》(Trend Trading)中展开讨论的。从那时起该指标保持不变，但是对各种各样的交易情况、市场和金融工具的应用范围和应用复杂程度却有了相当程度的增加。

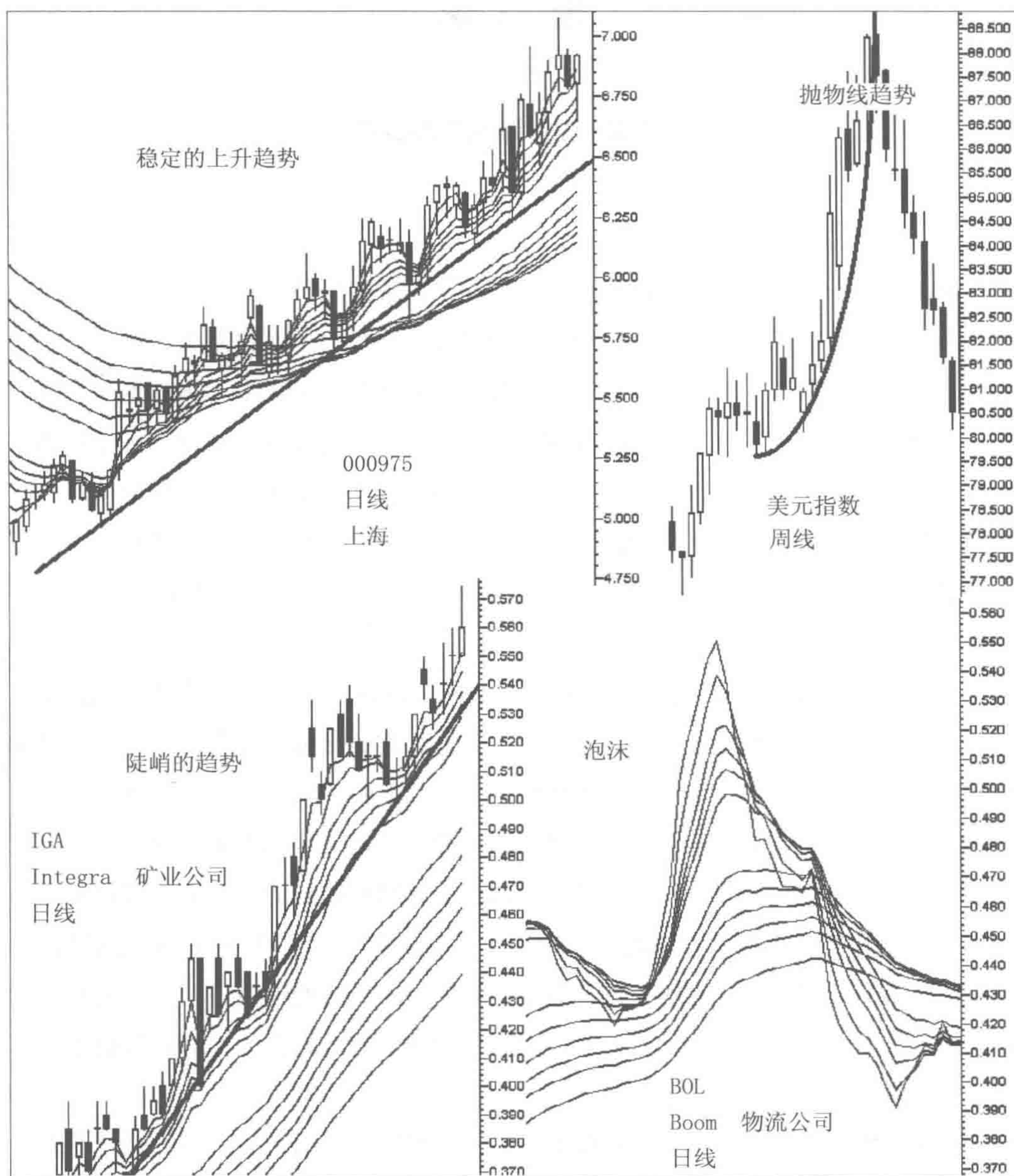


图 9-1 不同趋势类型的例子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们对于自己股票池候选名单上的每一只候选股票应用 GMMA 指标。GMMA 是一个标准的工具，它应用在 Guppytraders Essentials、MetaStock、OmniTrader、EzyChart、BullCharts、Chart Nexus 以及其他盘后图表程序中。它也被用在 MetaStock Professional 和 NextVIEW 整套盘中图表分析软件中，并可编制程序应用在差价合约提供商使用的平台上以及应用在 Gousen 和其他中文图表程序中。GMMA 作为一个系统选择测试和研究的选项包括在 OmniTrader 中，它使用户拥有了高级和复杂的核查及过滤的能力。正如下文所述，这个指标是通过集合移动平均线组构成的。

追踪可被推断的活动

GMMA 指标追踪市场中两个主要群体的可被推测的活动，他们是投资者和交易者群体。交易者总是探查趋势的变化，他们在下降趋势中做交易是期望一个新的上升趋势的形成，如果不如他们所愿，他们就迅速地退出交易。如果他们期望的趋势出现变化，他们就留下来，仍继续使用短期交易管理的方法。无论上升趋势能够维持多久，交易者总是对潜在的趋势变化提高警惕。

我们从分析日线图开始。出于后面提到的原因，同样的分析也适用于盘中的图表。我们通过使用一组短期移动平均线来追踪交易者的预判，这些是 3、5、8、10、12 和 15 日指数移动平均线。

交易者总是引导着趋势的变化。怀着对趋势变化的预期，他们对证券的买入推高了价格，只有当其他买家也入场，这种趋势才能保持。强有力的趋势是由长期投资者支撑的，这些人是市场中真正的冒险主义者，因为他们对自己的分析有很大的信心。他们相信自己是正确的，如果要说服他们承认自己错了需要花很多时间。当他们购买股票时，他们投资的是钱、他们的情感、他们的声誉和他们的自尊，他们根本就不喜欢承认某个错误。

投资者需要更多的时间来识别一种趋势的变化，但他总是跟随着交易者树立的榜样来做交易。我们通过使用 30、35、40、45、50 和 60 日指数移动平均线来追踪投资者的预判，每个平均长度的间隔是一个交易周。在最后的系列里，我们从 50 日到 60 日跳了两周，因为这是被很多基本面投资者使用的参考平均数。

GMMA 指标是对移动平均线的两个方面进行改进后发展而来的。一方面是移动平均线缺乏关于未来股票行为的线索，另一方面是移动平均线的交叉信号滞后。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当短期移动平均线穿过了长期移动平均线，典型的上升趋势信号产生了。交易书籍中展示的最佳的例子简直是太完美了，它显示了移动平均线发生穿越后出现了一个新的上升趋势。真正的交易往往复杂得多，图 9-2 是从图表中截取的一部分，突出了这种区别。当几条移动平均线在穿越点处几乎会合于一点，它对于股票未来的走势不能提供有用的信息。

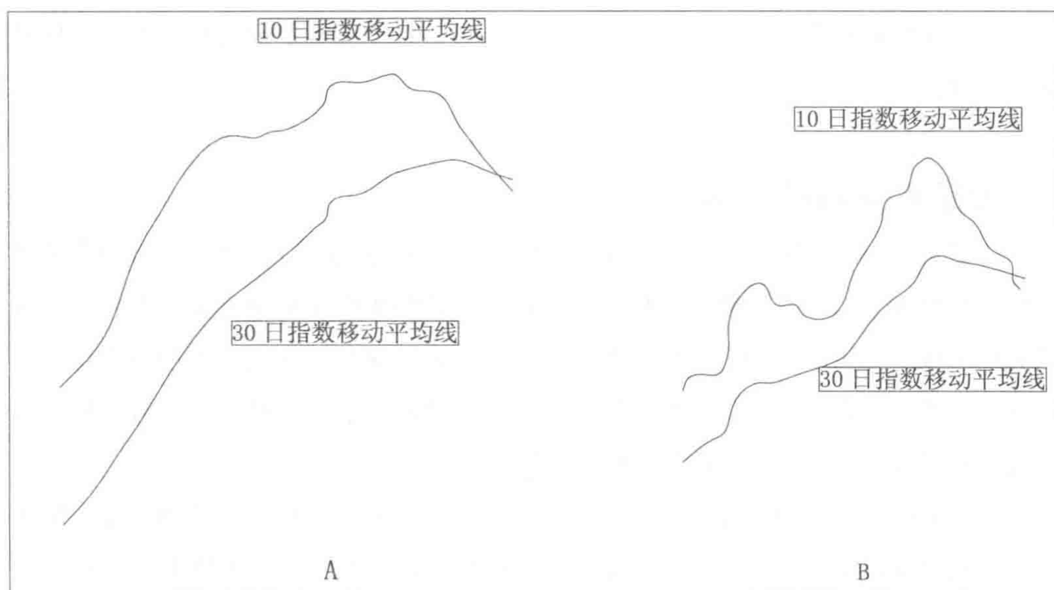


图 9-2　移动平均线的范例

我们不能指出这些交叉点中的哪一个最有可能引导趋势的崩溃或者延续。正确的选择是，当趋势继续稳步上升时我们要继续这笔交易；若选错了图表，则趋势会迅速地崩溃。这两张图显示了一个基于 10 日和 30 日移动平均线交叉的决策点，它们看上去都是一样的。如果我们之前购买了股票，那么这个信号就使我们达到了卖出股票的目标了。不幸的是，这几只股票中的一只在接下来的几个星期里股价上涨了 80%，另一只则损失了 32%。你根据移动平均线的显示能选出盈利的股票吗？这是个运气的问题，与判断无关。

虽然有所谓的移动平均线交叉点的强大作用和可靠性，但在重大转折点上，我们还是不能有效地从图 9-2 中 A 和 B 之间选择一个，因为我们不能使用这一指标的组合了解趋势的本质。一对移动平均线是一个有用的交易工具，但它根本没有给交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易者足够的信息来决定可能性的平衡点在何处。

GMMA 提供了一个清晰的观点和认识，这是当我们回答以上提出的有关退出交易的问题时使用的信息。图 9-2 中的 A 和 B 最终的走势将在本章末尾的注解中揭示出来。

GMMA 发展的第二个起点是真正的趋势突破时间相对于移动平均线交叉买入信号产生时间的滞后。我们的关注点是从一个下降趋势到上升趋势的改变，我们首选的预警工具是直边趋势线，它准确并且易于使用。然而，有一些突破是假的，直边趋势线不能提供将假突破从真正的突破中区分出来的方法。在第二十一章“倒数利润”中所讨论的倒数线是一个解决方案。

另一方面，基于按 10 天和 30 天计算的移动平均线的交叉点对于真正的突破提供了更加确定的证明。然而，最初的趋势突破信号出现数日后交叉信号才可能发出，这个时间上的滞后还会进一步加大，因为交叉信号是根据盘后的股价得来的。我们今天看到完全的交叉，如果我们有胆量，我们明天就能入场。交易者通常要多等一天来证实交叉确实出现了，延迟了买入时间直到两天后发生了实际的交叉才入场。这种时间的滞后往往意味着交易者买入时价格已经大幅攀升。

标准的解决方法需要一条短期的移动平均线，这条短期的移动平均线将交叉点从时间上向前移动，因此它就更接近突破点，这个突破点是由收盘价高于直边趋势线所表示的。图 9-3 显示了一些均线组合，缺点是所用的移动平均线计算周期越短，它所显示的结果就越不可靠。

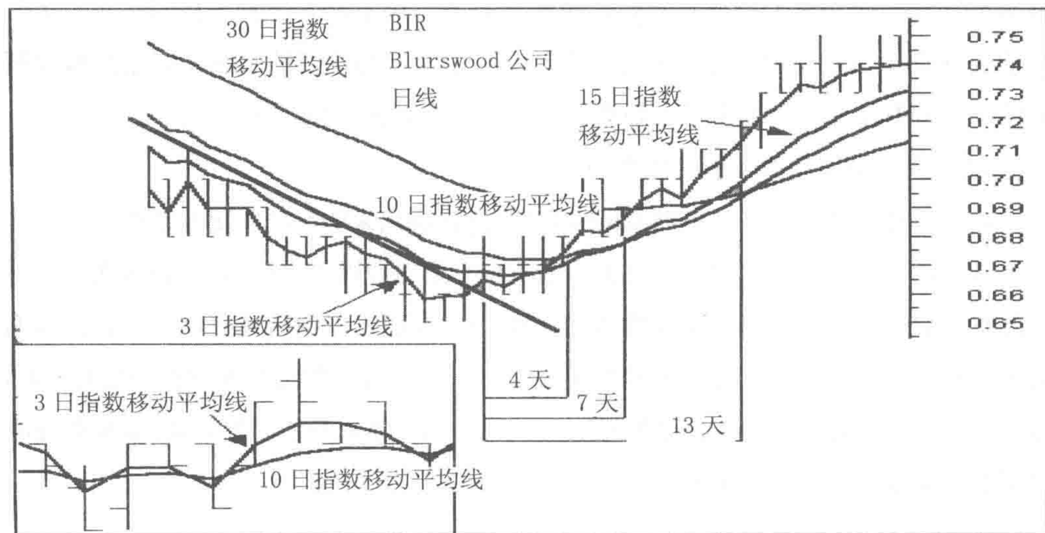


图 9-3　移动平均线的组合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现 GMMA

机缘凑巧和运气在 GMMA 的形成中发挥了作用，为了探讨这些组合，我最初用一只试验的股票来研究。我那时使用的图表程序限定了在计算机屏幕上同时显示的移动平均线的数量。为了方便，我使用了最多的也就是 6 条短期平均线。后来我清除了屏幕显示，保留了最初的 K 线图，对它未做任何修改，并且应用了 6 条长期移动平均线。当我把这些多重的短期和长期的用指数计算的移动平均线放置在相同的股票 K 线图中，五个重要的特征出现了。它们是：

(1) 由 6 条短期均线组成的线组出现了一种均线重复地聚拢和发散的形态。

(2) 由 6 条长期均线组成的线组出现了一种均线重复地聚拢和发散的形态。

(3) 这种行为形态在不同的时间框架中分形重复着。这些短期和长期的线组对于了解交易者和投资者的预判行为是有帮助的。

(4) 线组内各均线之间以及线组之间的分散程度提供了一种理解趋势的本质和趋势变化的本质的方法。

(5) 同步性相对于每一种移动平均线的长度是独立的。在重要的趋势转折点处，均线的聚拢既发生在长期的线组也出现在短期的线组。这种现象提供了对于由直边趋势线所产生的信号的早期确认。

以下的结论是从这些特征中总结出来的，它是 GMMA 的基础：

移动平均线和价格之间的关系可以更好地理解为价值和价格之间的关系，两条移动平均线的交叉代表了在不同的时间框架下人们对于价值的看法相同。在一个连续的公开竞卖中，这种竞卖是市场的机制，对于价格与价值的看法相同是短暂和暂时的。这种看法的一致性常常在趋势的方向发生重大的改变之前出现。

GMMA 成为识别趋势发展可能性的一个工具。

我们通过图 9-4 总结了借助 GMMA 的使用所体现出来的广泛并更复杂的关系。

这张图说明了 GMMA 的最直接的应用，GMMA 尤其适用于“V”形的趋势变化，它并没有采取去除了滞后的移动平均线的计算。GMMA 通过仔细研究价格与价值之间的关系，从而用来证实一个较早的趋势突破信号。一旦最初的趋势突破信号通过 GMMA 被确认了，交易者就能更有信心地进入一个突破的交易。我们利用 GMMA 来帮助理解市场中主要参与者之间的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

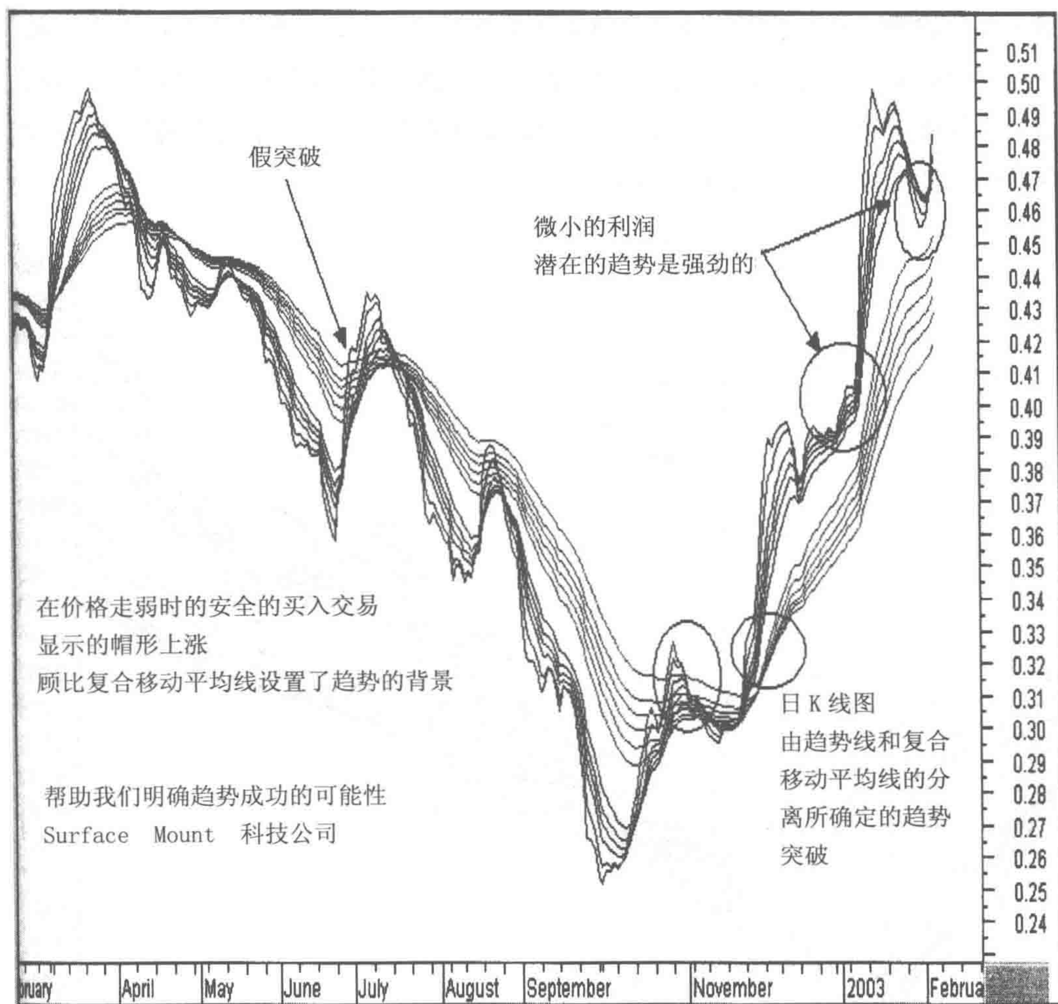


图 9-4 GMMA 关系

发现特征

GMMA 是用于评估最初由直边趋势线所表现的趋势突破是真实的可能性大小。图 9-5 所示的垂直线显示了图表决策点。我们想知道在这一点，股票是否有位于趋势线之上并延续趋势突破的一个买入信号。GMMA 可以协助我们做此决定，而且为了强调，我们只显示了 GMMA，没有加入背景中的价格 K 线。

我们从观察短期线组的活动开始着手，这告诉我们交易者在想什么。在图 9-5 的 A 区我们看到了短期平均线的一次聚拢，这表明交易者在价格与价值上已经达成了一致看法。PRV 公司的股价是如此之低以至于许多交易员相信它的价值超过了目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前的交易价格。利用这个“便宜”价格获利的唯一方法就是买入股票，不幸的是，许多其他短期交易者也得出了同样的结论，他们也想在这个价格买入股票。一场股票竞价的战争爆发了。认为自己错过机会的交易者出了高于竞争对手的价钱，以确保他们在股票的好价格上获得头寸。

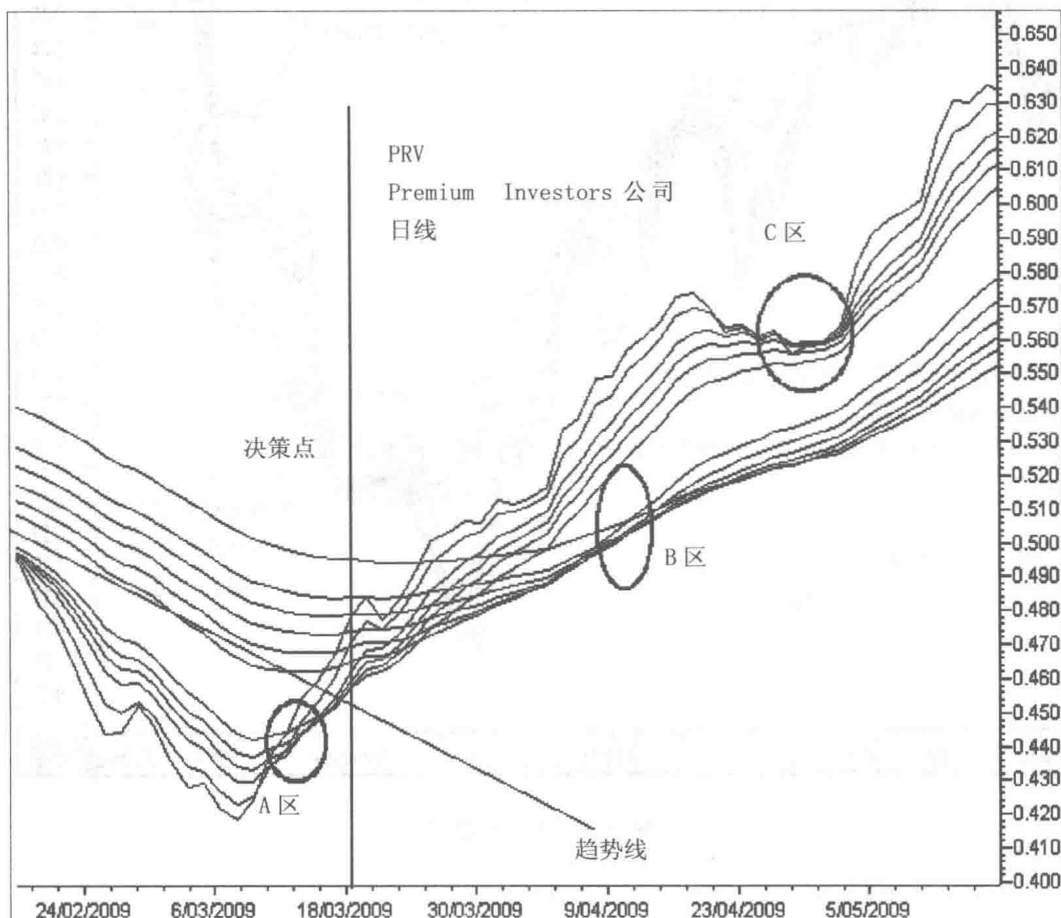


图 9-5 趋势变化

这些平均线的聚拢显示交易者在价格与价值上的一致看法。平均线组的发散显示交易者对未来价值提升的前景感到兴奋，即使此时股价还在上涨。这些交易者买入股票是预期一种趋势的变化，他们是在探索趋势的变化。

我们使用直边趋势线预示趋势变化的可能性的增加。当这个信号出现时，我们从方向和短期平均线组的发散这两个角度观察这种变化。我们知道交易者相信这只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票有个好的未来。我们要确认长期投资者也会有这样的信心而买入股票。

位于决策点的长期平均线组显示出聚拢以及开始出现趋势方向变化的信号。注意线组开始聚拢有多快以及它预示了趋势方向上的决定性变化。尽管这是最长的60天平均线，我们通常会预期它要大大滞后于其他任何趋势改变。这种长期线组的聚拢是同时发生关系的证据，这种同时发生的线组关系使得GMMA大有用武之地。这种聚拢和方向的改变告诉我们趋势方向的改变是真实和可持续的几率在提升，它鼓励我们在图中所示的决策点不久之后买入股票。

即使我们使用的是60天移动平均线，GMMA还是在市场情绪发生地震般的变化时发现了它。这种在长期线组内的聚拢和最终的交叉发生在B区，趋势改变被证实了。投资者对于价格和价值的一致看法不能持续，因为哪里有一致的看法，人们就能在哪里发现机会。许多投资者错过了在B区前加入趋势变化的机会，现在变化被证实了，他们想分得一部分利益。通常投资者比交易者动用更多的资金，因此，他们在市场中的活动有更大的影响。

后来者只能出高于竞争对手的价钱买入股票。最初的趋势越强劲，获得较早的持仓的压力就越大。这种股票竞价的增加支持了趋势并以长期线组持续提升的方式显示出来，它也以长期平均线组发散的方式表现出来。平均线组分散得越开，潜在的趋势就越强大。

甚至交易者对这次趋势变化也保持了信任。在C区发生的廉价抛售不是很强，短期平均线组向长期线组下沉，然后迅速反弹。长期平均线组表明投资者趁此机会在暂时弱势的价格上买入股票。长期线组中平均线发散的程度保持着相对恒定，确认了正在形成的趋势的强劲程度。

短期线组的暂时下行是在股价升值了30%发生的。短线交易者为获得短期利润而退出，这一点可以通过短期平均线的聚拢和下行反映出来。由于长期投资者进入市场并在股价走弱时买入PRV的股票，交易者感到这只股票的趋势得到有力的支持。他们采取了行动，于是短期平均线组反弹、发散，然后当趋势得以持续时，和长期线组平行运行。

GMMA确定了市场有关PRV公司观点的一个重要的变化，短期和长期线组的聚拢确认了股票的收盘价高于直边趋势线的趋势突破信号。利用GMMA的这一基本应用，交易者应该有信心在截取的图中所示的决策点处或之后买入PRV公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能性和 GMMA

当在图 9-6 中运用 GMMA，我们形成了一种更好的看法，这种看法是关于趋势线的突破实际上是新的上升趋势的起点的可能性。同样，我们在图表上只表示趋势线的情况，删除价格图上的指标，这样你可以把更多的精力放在 GMMA 的关系上。起关键作用的关系是长期平均线的分散程度以及它们运行的趋势方向。在决策点 A 和决策点 B，长期线组是很分散的。投资者不喜欢这只股票，所以在任何价格上涨的时候，他们会利用这一机会卖出股票。他们的卖出压垮了市场，并驱使价格走低，因此下降趋势延续下去，趋势线的突破很快地被确认为假突破。

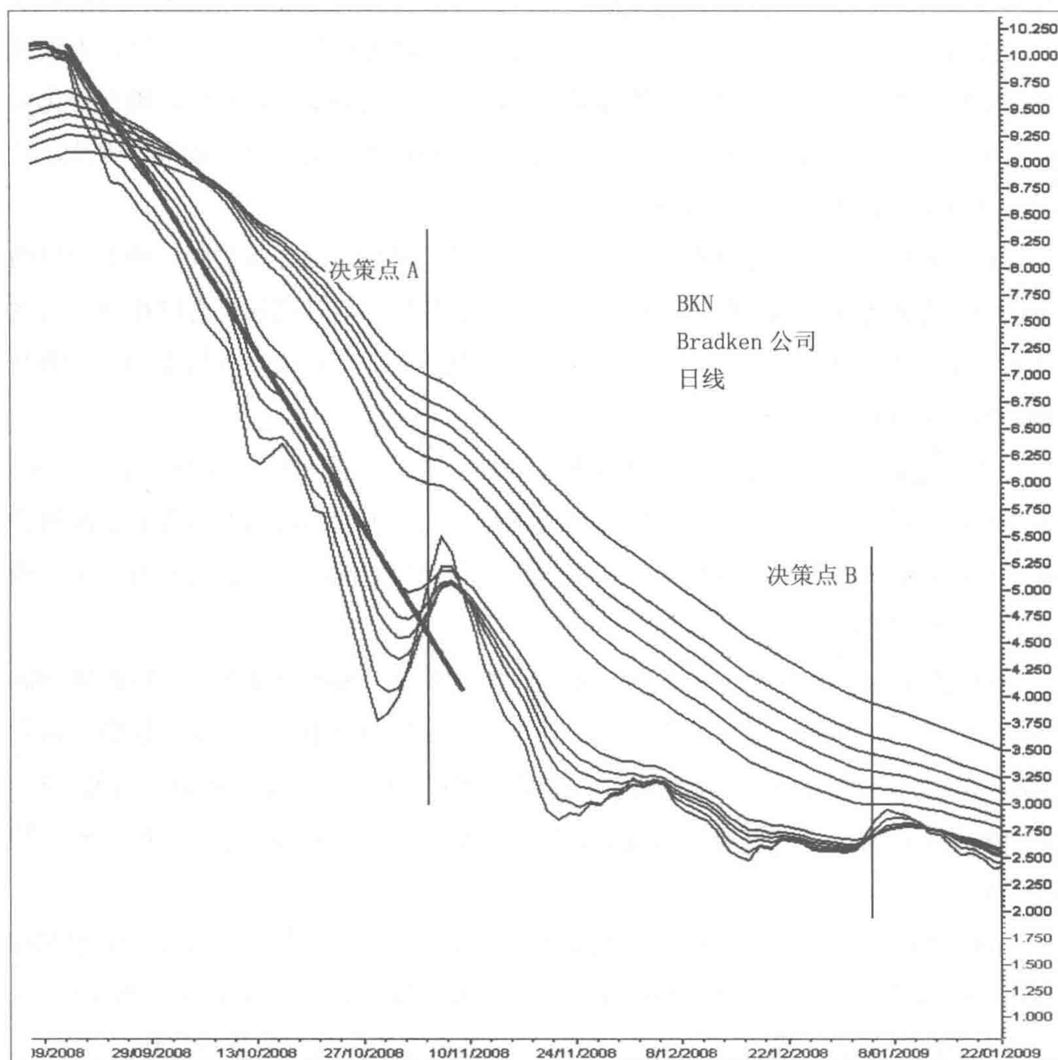


图 9-6 假突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两个平均线组之间的分散程度也使得它们中的任何一个反弹要想成功地改变趋势方向变得更困难，最有可能的结果是一个弱的反弹伴随着反弹的终结以及下跌趋势的继续。这一观察的结果使得交易者和投资者远离 BKN 的股票。

向前看直到图的右边，我们确实看见了一次在短期和长期移动平均线组之间的会聚。此外，长期线组开始收窄，这意味着在投资者之间对于价格与价值的一致看法的程度正在提高。在决策点 B，10 日移动平均线收盘高于 30 日移动平均线，从而产生一个典型的移动平均线买入信号。

使用 GMMA 指标时，我们忽略这个信号和其他 GMMA 的会聚关系。这一决策建立在一种对于 GMMA 指标所揭示的关系更进一步的理解上，我们将在下一章仔细研究这些战略。

注解：

在图 9-2 中 A 的情况下，出现了交叉信号后，三个月里损失了 32%。图中 B 的趋势线向上运动，在接下来 6 周多的时间里，比交叉点的价格增加了 80%。如果我们只专注于移动平均线的交叉点，我们就会丢失所有的移动平均线告诉我们的，关于市场是如何给股票定价以及支持现有趋势的额外信息。

附录：

波动性聚集行为

由亚当•考克斯分析，最初在我们的每周通讯《应用技术分析教程》(Tutorials in Applied Technical Analysis)里出版，

一些技术指标看上去比另一些更强有力，似乎效果不错，只是在极个别时候失败。但这是为什么？有一个具体原因吗？答案仅仅是使用更多的指标吗？像多数交易者一样，多年来我问过这些同样的问题。为了令人满意地回答这些问题，我不得不从我称之为第一步的——完善“市场哲学”开始。换句话说，从开始交易时的底部一直到理解了股票价格的时间序列。虽然股票价格的时间序列可以看作是一类随机的运动，但它们有丰富的内涵。我们从对赋予这些本质的一些“外在东西”的要素中的一个，做一次简单的研究开始。

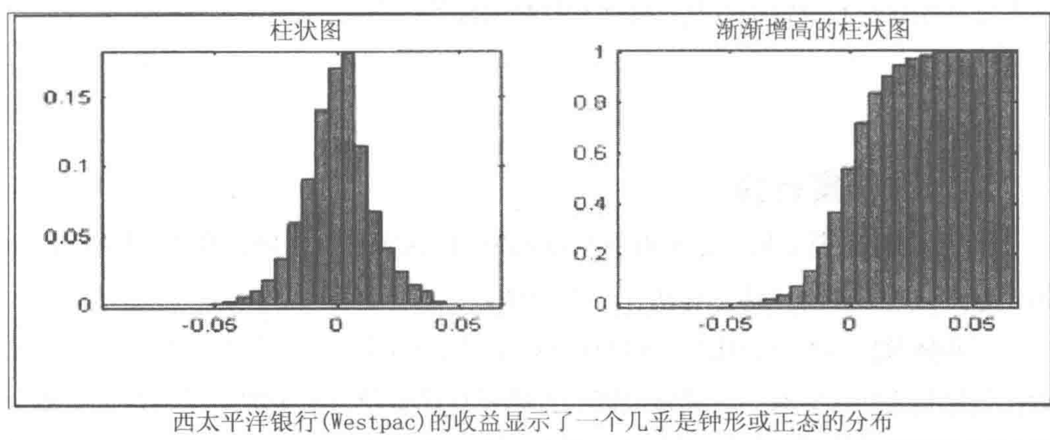
“异方差性”描述了一个相当简单的概念，大体上的意思是随着时间而产生的变化或波动变化。我在这里不强制性地使用波动这个词代替变化或标准的偏离。异方差性的词头在希腊语里是不一样的意思，而词尾部分一般有变化的意思。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种现象可以称之为“波动聚集”。股票价格的时间序列有着丰富的本质。为了研究波动聚集，我们算出图 9-7 所展示的每一个价格之间的差。这项技术在计量经济学中被大量使用，用来创建被称之为时间序列的“平稳性”，这种平稳性只是允许我们衡量出时间序列的平均数和标准偏差。西太平洋银行(Westpac)的收益序列显示了一个熟悉的钟形分布曲线，如图 9-8 所示。

时间	价格	盈利
1	10	
2	10.20	(10.20-10.00)/10 = 2%
3	10.50	(10.50-10.20)/10.20 = 3%
4	10.35	(10.35-10.50)/10.50 = -1.4%

图 9-7 用图说明的盈利变化



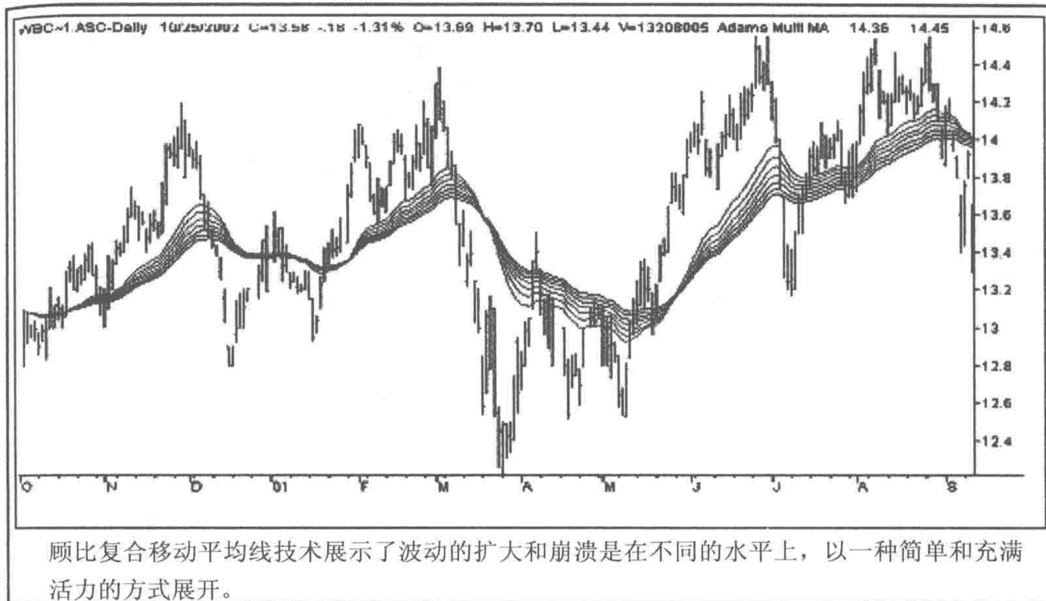
西太平洋银行(Westpac)的收益显示了一个几乎是钟形或正态的分布

图 9-8 不对称的波动

股票价格的时间序列还显示了另一种现象：不对称的波动，与异方差性相关。股票在下降趋势中比上升趋势倾向于表现出更大的波动，这种现象可以解释为杠杆效应。波动在下降趋势中表现得更大，这是因为当股票价格下跌时，交易者的保证金贷款被要求还清。相比上升趋势的价格上涨，以保证金贷款为基础的卖出驱使股价更加走低并且势头更强。这种现象不能单单归咎于短线的卖空，鉴于短线的卖方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不会通过他的卖出行为创出股价的新低，所以拥有多头持仓的投资者也许已在市场中清仓了。



顾比复合移动平均线技术展示了波动的扩大和崩溃是在不同的水平上，以一种简单和充满活力的方式展开。

图 9-9 波动的扩大和崩溃

GMMA 捕捉了不同程度的异方差性和自动回归的行为而不是仅作为一个振荡指标。如图 9-9 所示，GMMA 以一种有效和审慎的方式描述了这种现象。戴若•顾比在《市场交易策略》中写道：“……我们读到的信号不是价格，而是行为。”这个指标具有表示这些现象或不同程度行为的优势，以及显示长期和短期方向的特征的优势。这种特征是单纯的波动指标所无法表明的。许多以振荡指标为基础的技术，包括随机振荡指标，只是平滑的过程，无法显示波动聚集的影响。

GMMA 以一种简单和有活力的方式描绘了异方差性和连续的自动相关性。与此同时，保持价格方向的特征，这种特征是一种单纯的波动指标所无法保持的。这个指标也具有动态地表明这些现象或不同程度行为的优势，以及显示长期和短期的方向特征的优势。这一特征是单纯的波动指标所不能表示的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

用 GMMA 做交易

市场在所有的时间框架内由投资者和交易者控制。牛市和熊市并不起决定作用，因为它们只描述我们的情绪。投资者和交易者都是重要的，因为他们有着非常不同但连续的市场行为，他们为 2008 年全球金融危机前后的市场行为提供连续性的定位点。在下一章，我们将展示他们是如何有助于一种新的趋势分析方法的，我们以顾比复合移动平均线(GMMA)是如何捕捉投资者和交易者之间的关系开始。这种分析使交易者能够做出更好的关于在交易中使用何种最恰当的交易策略的决定。

这些基本的交易环境为 GMMA 在盘中交易的更高级应用，以及为更加易变的衍生工具(包括差价合约 CFD、外汇和指数)的交易提供了基础。我们更偏爱使用 GMMA 确定一个趋势环境，这样我们可以加入到利用这种已形成的趋势进行交易的行列中去，但这不是突破交易。较早地进入趋势所获得的潜在利润的损失换来的是趋势可靠性的增加，这意味着更少的假的退出信号。然而，现代市场增加的波动见证了退出信号的激增，因此，更好地了解潜在趋势的力度是必不可少的。GMMA 交易应用的基础是用来创造一条趋势波动线，这一内容我们将在下一章中讨论。在价格波动更加不稳定的现代市场中，GMMA 交易基础变得越发重要。我们需要对潜在趋势的力度进行更好的分析，以确信进入一种表现出高水平价格波动的趋势是否安全。

我们如何决定利用这些趋势进行交易取决于我们对于交易者和投资者的关系的理解，交易者是与短期平均线组联系在一起，而投资者是长期平均线组的代表者。我们专注于交易者的活动，因为趋势由坚定的长期投资者支撑。

这些趋势交易机会利用了最容易理解的 GMMA 关系。我们不关心趋势变化是如何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始的，没有人要求我们对于平均线在旧的趋势转变成新的趋势的临界点处的聚拢程度做出判断，我们也不用为将要发生的重要事情做好提前安排。

我们的兴趣在于已建立趋势的本质和特点。我们寻求低风险、高概率的趋势交易。我们的目的是要么利用趋势赢得回报，要么在趋势已经开始发出走弱或结束的信号后离开它。GMMA 有助于我们的趋势分析，但交易纪律化将这种分析转变为成功的交易。为了比较，我们也仔细研究了一个标准的两条移动平均线组合指标的有效性。

快速移动的陡峭的趋势

我们不必是首先看到一个机会并能从中受益的人们中的一员。常常我们看到已经发展了数周以上的趋势，并且我们只有一个问题：加入这种趋势还安全吗？

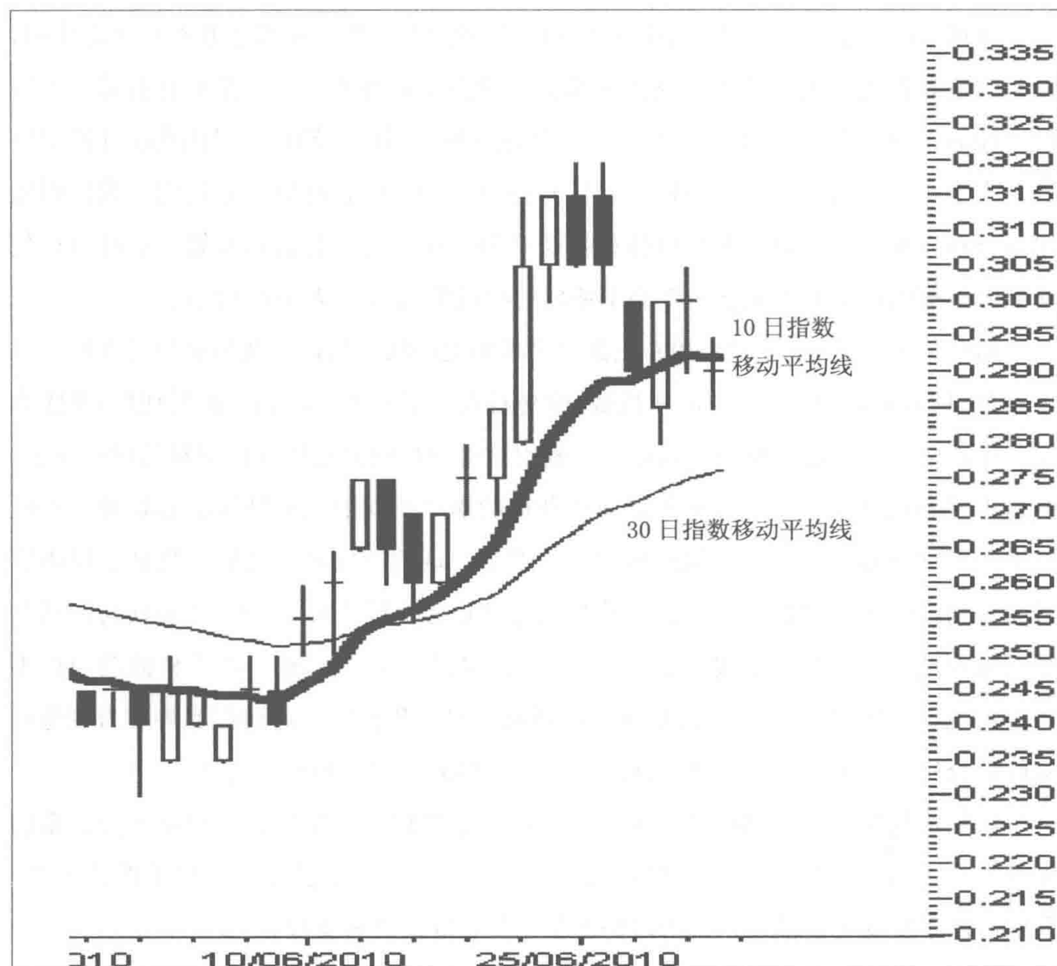


图 10-1 快速移动的趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易者往往只依靠两条移动平均线来做出交易入场和离场的决定。用指数计算的 10 日移动平均线在图 10-1 中显示为粗黑线，它很轻松地站在 30 日移动平均线的上方。当前的价格运动是位于 10 日移动平均线之上，但这只是证实了这是一种强劲的、快速移动的趋势。价格波动已经以每日价格在 7%～10%之间的变动在扩大。为了从持续的上升趋势中获利而在第二天买入是安全的吗？或者这次下跌是一个趋势崩溃的开始吗？两条移动平均线的组合没有给我们提供更多关于潜在趋势的力度，以及这种趋势延续的可能性的信息。一旦我们超越了一个简单的交叉分析，两条移动平均线所提供的信息就有限了。

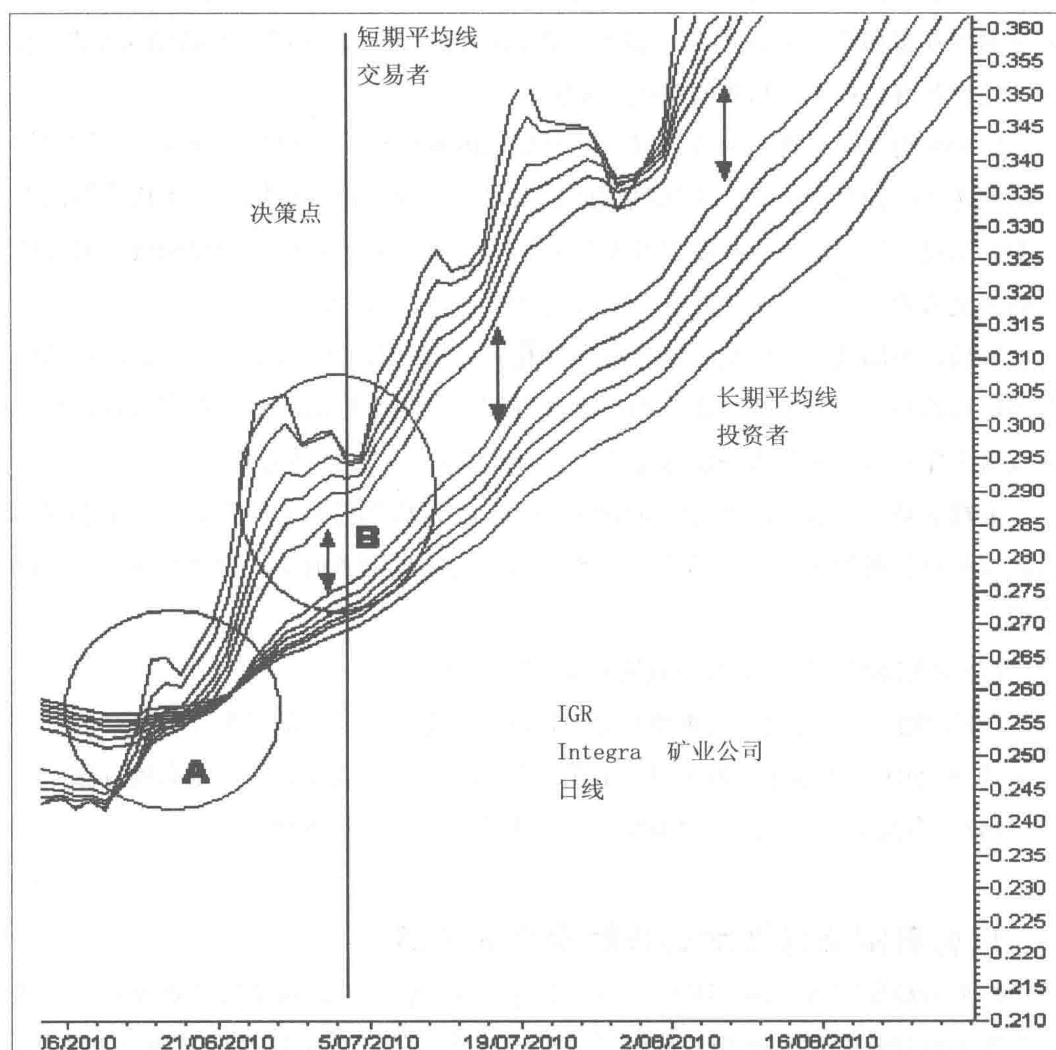


图 10-2　用 GMMA 对于突破的确认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们从图 10-2 GMMA 的显示中所提取的信息，对决定是否加入这个趋势是更为详细和有用的。垂直线显示了从图表的前半部分中截取的一部分的决策点。我们注意的第一个特点是：GMMA 在 A 区的活动证实了趋势的突破。

我们首先要知道长期投资者是如何思考的。他们是一个乐观的群体，一旦上升趋势已经展开，长期平均线组迅速分离成一条宽带，这条带越宽，趋势就更稳定并且支撑就更有力。虽然趋势的斜度是陡峭的，但长期线组表明投资者还是争相买入这只股票。长期线组的发展行为复制了短期线组伸展的方式。

交易者的行为也提供了关于趋势稳定性的重要信息。如果趋势突破是由投机交易控制，那么我们预期将看到短期平均线组相当大程度的发散和聚拢行为，这是因为交易者卖出股票并且快速收回盈利。我们看到决策点之前的交易活动是有限的。这一观察所得也被未来趋势的发展所证实。

短期平均线组迅速地分离并且以几乎相同的程度保持这种分离状态。短期平均线组到达 B 区的时候为止，平均线彼此之间以较大的间距平行伸展，平均线组的发散变得缓慢。这一趋势由投资者和交易者很好地支持着，那些已经以短线交易思路入场的交易者，如今当这种趋势得以持续时倾向于持有股票。

最后，平均线组之间的分离程度保持稳定，这种分离程度用双箭头表示，这两个平均线组保持了几乎相同的分离程度并且彼此之间平行地移动。再向前看，第二个双箭头显示当这种趋势得以延续时，分离程度保持了相对的稳定。

虽然这是一个由动量推动的陡峭的趋势，但 GMMA 的分析表明它是一个交易买入点在决策点位置的低风险的趋势。总之，GMMA 为中期趋势的买入行为提供了这种确认信息：

(1) 短期线组很好地分散并且转换成平行的形态。

(2) 短期线组只有有限的聚拢和分散活动，这意味着更少的投机交易。

(3) 长期线组快速地分散并且发展为一种稳定的平行关系。线组是高度分散的。

(4) 平均线组之间的距离已开始稳定，确认了趋势的持续性。

只有有限交易活动的长期稳定的趋势

趋势的稳定取决于两个因素。第一个是长期投资者所提供支持的程度，这是通过长期平均线组的斜度和分散程度所表现出来的。第二个是投机交易活动的水平，这是通过短期平均线组所显示的聚拢和发散行为的频率，以及反弹和下跌的级别体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现出来的。GMMA 的指标提供了关于趋势特点的更多的信息以及最适当的交易策略。

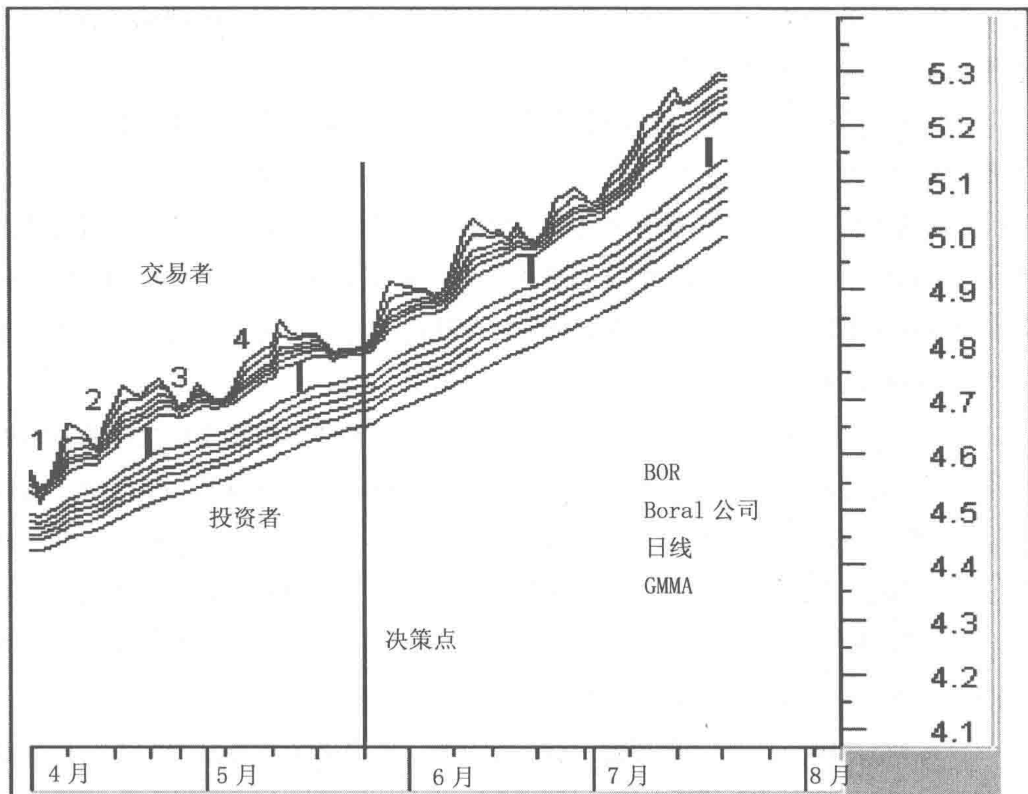


图 10-3　GMMA 显示的稳定的趋势

我们通过研究图 10-3 中的长期投资者的活动来开始分析。垂直线显示了决策点的位置，长期平均线组很好地分散并且出现一个宽的平行形态移动。平均线的形态已经形成，因此现在当股价走弱时有稳定的买盘出现。这个有着很好分散的强有力的平行形态表明投资者还在准备增加股票持仓。

很明显，BOR 比起图 10-2 中 IGR 的趋势的斜度要小，这种更平缓的斜度是由长期投资者很好地支持的长期持久的趋势特点，这种强大的潜在趋势突然崩溃的可能性很小。我们主要的焦点是加入一个趋势的买入分析，当这种趋势结束时，它最有可能陷入一次缓慢的倾覆，给投资者大量的机会来做出体面的退出。

我们关注的第二个特点是通过短期平均线组的聚拢和发散程度所显示的交易活动。如图 10-3 中垂直的决策线之前的四个完整的聚拢和发散的例子，这是温和的交易活动。这些例子中没有股价迅速的大幅拉升紧跟着同级别的大幅下跌，而我们看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到的是稳定的、缓慢的，几乎是周期性的发散和聚拢，就像波浪在涨潮时不断拍打着海岸线。这种交易活动的本质证实了这种趋势中不会出现剧烈的波动，这里没有刺激，只是有一个稳定的上升趋势。

我们评估的最后一个特点是两个平均线组之间发散的程度和本质。粗的垂直线在两个线组中都是一样的长度。在决策点之前，发散的程度保持大致相同，短期线组和长期线组相互平行地移动。这里有一种更大级别的交易活动，但它还没有强劲到足以对趋势的整体性造成威胁。当价格回调，投资者介入，交易者卖出股票时，上升趋势仅仅出现一些动摇。从图上接着看，我们注意到在接下来的几个月里分散的程度保持相对恒定。

GMMA 的关系表明 BOR 对头寸交易者和想要加入一种成熟、稳定的趋势的投资者而言是一只很好的股票。他们都受益于当股价在趋势的背景下短暂的下跌时，有规律的买入股票的机会。基于直边趋势线的分析，这些下跌也许会触发离场信号，但它们不太可能对潜在趋势的持续性构成严重的威胁。GMMA 分析证实了在决策点进行的低风险的趋势交易以及具有这些 GMMA 关系的股票通过了第四个股票选择测试。总的来说，GMMA 为中级趋势的入场提供了以下的确认信息：

(1) 长期线组在一个平行的形态下很好地分散。投资者的支持是强有力，并且是稳定的。

(2) 短期线组的聚拢和分散活动发生在一个小范围内，这一点暗示了小的波动和有限的交易活动。

(3) 交易者没有探索趋势的变化，因为下跌并未使短期线组向下接近长期平均线组。

(4) 线组之间的距离是恒定的，一个平行发散的形态确认了趋势的稳定。

比起从其他分析方法获得的信息，GMMA 给交易者提供了有关趋势的本质、特征和稳定性的更高层次的信息，这一信息使交易者或投资者形成一种更恰当的战略。在一个完好、成熟的趋势中，需要更少的管理监督，并且买入价格对于交易的成功并不是那么的至关重要。在一个不稳定的趋势中，受制于大量的交易活动，入场价格是重要的，而且这些情况要求更频繁的管理，使它们不适合于长期投资。

图 10-2 和图 10-3 中趋势行为相对的陡峭度是被有意选择的，因为它是重要的。图 10-3 的趋势在 2008 年前的市场中很常见。图 10-2 中的趋势是随着在 2009 年全球金融危机之后的证券市场反弹出现的更典型的市场情况。趋势更加陡峭，移动更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为迅速，更会突然崩溃，并且包含可能会引发许多虚假的离场信号的较高水平的价格波动。这些对于交易者而言是新的挑战，克服这些挑战需要有关趋势确定方式的思路的转变。

GMMA 捕获了市场行为的细节，在下一章里我们将展示它是如何在盘中交易市场中应用于较小的时间尺度内。我们也会展现 GMMA 的基础是如何用来理解趋势行为和趋势波动的，它将价格波动从趋势波动中分离出来，并且提供了管理交易的一套有效方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

趋势波动线分析

对于价格波动或者趋势波动，什么是更好的理解趋势的尺度？在全球金融危机之前，这些并不是交易者担心的问题，但现在它是交易者和投资者所面对的问题和挑战中的一部分。市场波动不是一个偶发事件，它是新的市场条件下的一个主要部分。

理解价格趋势的行为过去一直是简单的。交易者运用多种方法来分析价格的波动。一些方法看起来很不一样，但实际上它们是以不同的方式来衡量趋势活动的一些相同的特征。一条简单的趋势线可以衡量趋势中的价格波动。当波动加大到股价收在一条上升趋势线之下的位置，我们可以认为这种趋势已经结束。当价格和价格波动持续在上升趋势线之上，这种趋势是不受影响的。

顾比倒数线将在第二十一章“倒数利润”中讨论，它也能抓住价格的波动。它创建了一个变化的、自我调节的价格波动范围，并在最近的价格波动的基础上设置了一个止损点或保护利润的点。在许多趋势中，单靠这种对价格波动的衡量就足以对某种上升趋势和成功的交易提供长期承受风险的能力。

一些指标，比如将在第二十三章中讨论的“走在曲线的前面”，使用了一种基于时间尺度来衡量的价格波动。我们计算真实价格的范围，而且超出这些级别的运动即被认为是趋势变化的先兆。它是价格波动中的变化，这种变化可以触发趋势的改变。

即使看来似乎采用完全不同的方法用以确定趋势的技术也有价格波动的基础。这其中包括了达沃斯(Darvas)交易方法，它规定了一种箱形的价格范围并使用它作为趋势延续或趋势结束行为的触发信号。此外，还包括了砖形图(Renko charts)和折线图(Kagi charts)的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用价格波动代替确定趋势有着丰富的历史。根据推论，价格波动可以作为趋势波动的定义。这些分析方法对很多股票的交易持续提供良好的帮助，但这些方法也越来越多地传递了许多虚假的退出信号。这些指标的可靠性已经遭到挑战，如今波动擦已经成为现代市场的一个常见特征。

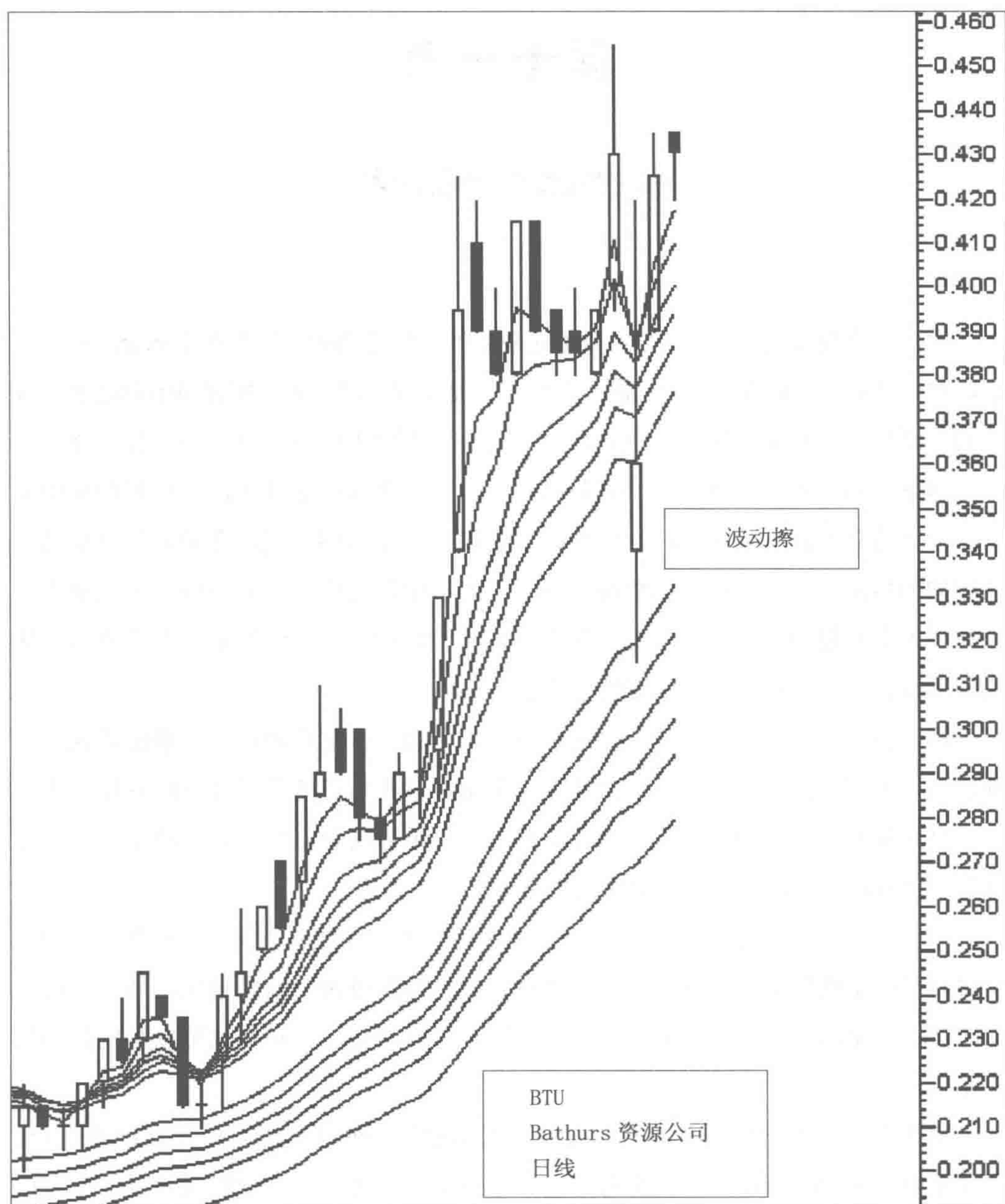


图 11-1 波动擦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动擦是一种持续一至两个时间周期的快速的价格变动，如图 11-1 所示，它传递了典型的趋势结束信号。这些是价格大范围波动的日子，可以称之为价格突然上升或下降，特征还是保持一样。无论是价格的突然上升或下降，特点都是一样的。就趋势的力度而言，它们是在人意料之外的，它们远远超出了先前价格的活动范围。波动擦清除了止损仓位，许多交易者结束了他们的交易。然后价格就突如其来地恢复了，之前存在的趋势得以继续。

我们认为，交易执行的变化助长了这些波动擦的作用。算法交易、闪电交易以及交易者对自己的恐惧和情绪做出迅速反应的能力也推动了它们。交易执行的速度加快了反应速度以及反应和逆反应的程度。它创建了一个永久性和不稳定的波动的增加，并且它赋予了市场行为一种新的结构。

这种增加可以在尾盘交易而且也可在盘中交易中被发现。当头寸建立时，它成为一个主要的威胁，这是因为波动擦破坏了开始的持仓。这是一类压力测试。这种压力可以简单地通过使用一个更宽松的止损来减缓，但这对持仓规模有影响。它使小规模的交易有良好的风险管理，或大规模的交易有较差的风险管理。或者，人们只是凭借着以往的市场经验来做交易，并接受越来越多的由波动擦的作用所带来的沉重打击。当交易者继续依赖于价格波动的度量来代替趋势波动的衡量时，他们还是保留着这些反应。

趋势的本质

波动擦的问题在 2008 年初，当全球金融危机开始形成的那些极度波动的日子里就突显出来了。当第一轮的恢复行情展开之时，交易者假设波动擦会消失。实际并不是这样，它仍然存在，并且我们在 2008 年制定的战略得以扩展和修改以保持与新的市场条件相一致。这种新的市场条件被波动、趋势稳定性的下降以及趋势持续性的下降所左右。趋势在延长的周期内并没能持续，它们提供了越来越多的假的退出信号。

在我们寻求解决方案之前，我们需要在解决问题的基础上做一点小小的变通。顾比复合移动平均线(GMMA)指标是用来理解交易者和投资者的行为的，这种行为独立于价格行为，但源自于价格行为。GMMA 体系捕获了市场中细小的行为以及这种行为重复的方式。

基本的 GMMA 分析方法依赖于每一个移动平均线组之间的关系，以及两个移动平均线组之间的关系。聚拢表示对价格和价值的看法一致。在那里对价格和价值的认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识高度统一，对任何破坏这种认同的细微变化的趋势盘整都是脆弱的，这意味着趋势会迅速改变方向。发散显示市场参与者对正确的价格和价值的看法有差异，这种差异是新趋势行为的基础。当长期线组完全发散开，它显示出投资者对于趋势的高度认可，它显示投资者在趋势中准备以很多不同的价格买入，这给予趋势力量。在趋势中有更多的买入活动，这是因为对价格和价值没有形成共识。当两个平均线组始终如一地发散，它显示了趋势的前后一致性，因为交易者再次买入股票之前不希望价格回落得太多。

每一个平均线组的内部和线组之间的关系为 GMMA 的应用提供了主要的分析，这种分析是与价格无关的，这一点在我们首选的 GMMA 显示中得以强调。尽管许多用户用 GMMA 覆盖价格图表，但这不是我们更喜欢的显示方式。我们首选隐去价格显示，只使用单一的 GMMA 的显示，这样允许我们清楚地分析趋势而不被价格活动所分心。

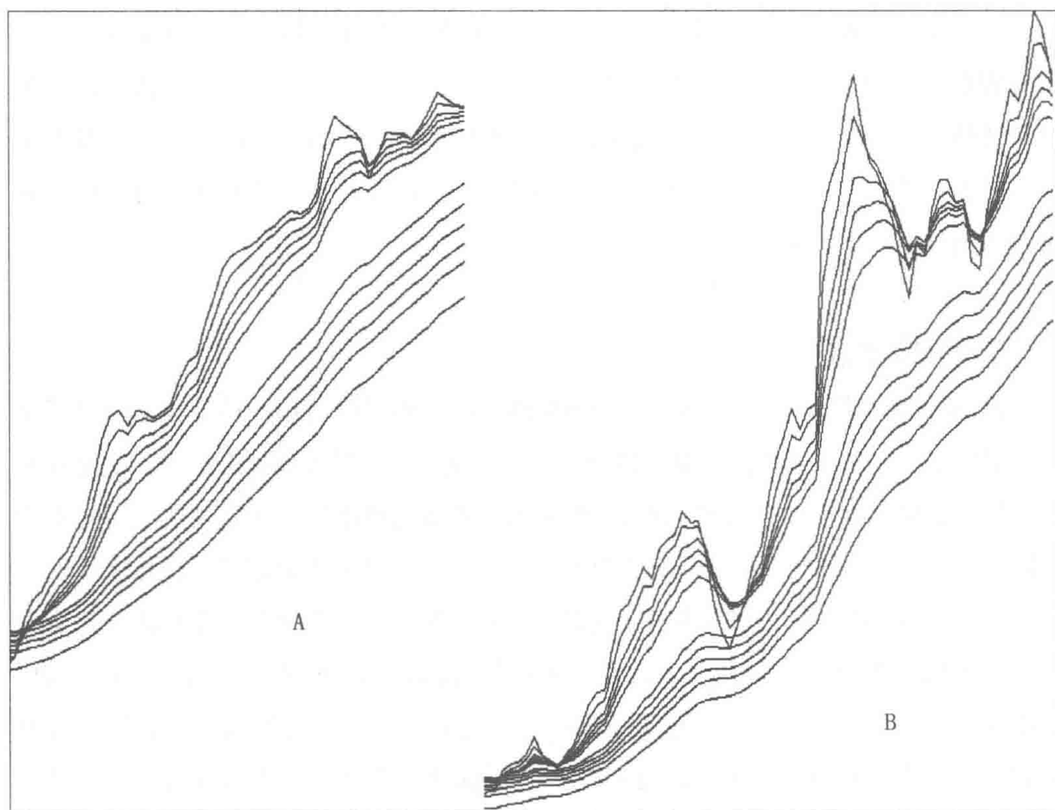


图 11-2　隐去价格显示的 GMMA 线组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在图 11-2 中的两张图表片段表现了没有价格信息的 GMMA 显示。通过这种显示来看，趋势的本质是相当清楚的。两张图都有一个稳定的趋势，两个 GMMA 组之间都是很好地发散。图中 A 的交易活动是缓慢的，而图中 B 则更加频繁。两张图表上的投资者的支持都是强有力和稳定的。这两只股票都提供了良好的长期趋势的机会。

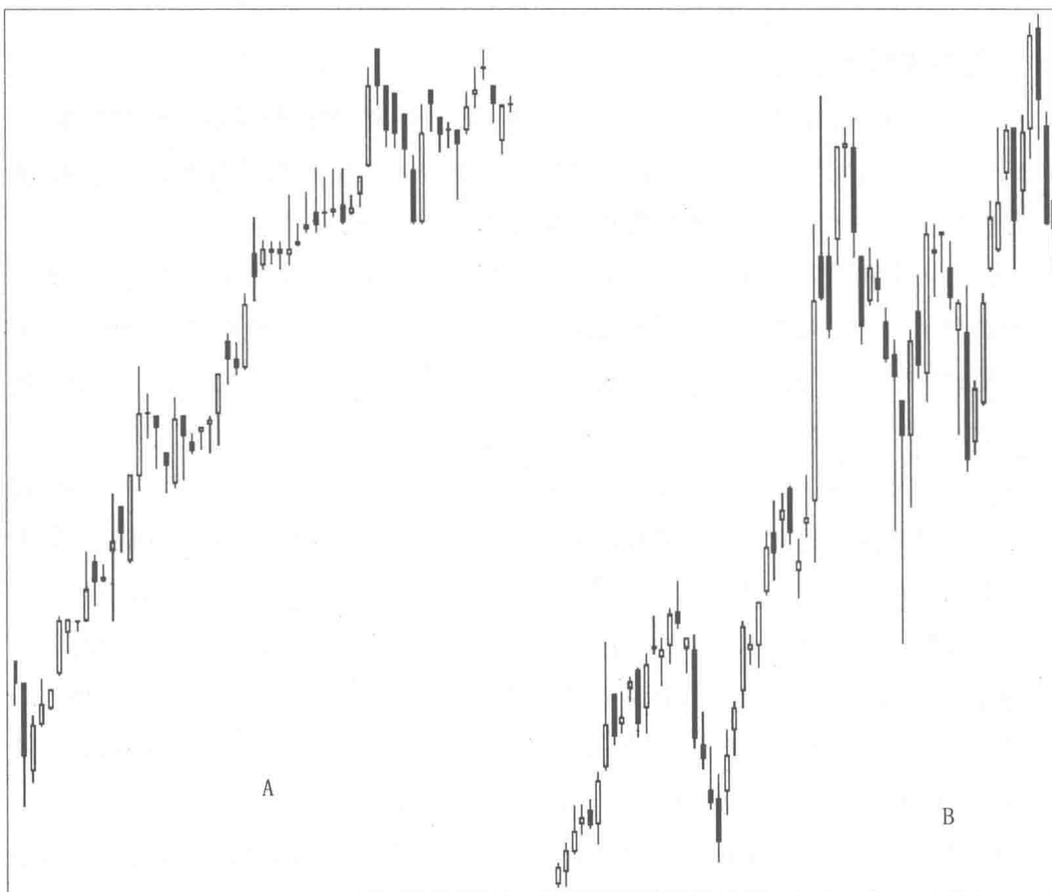


图 11-3 支撑 GMMA 显示的价格图

图 11-3 是两张支持 GMMA 显示的价格图表。这两张价格图的形态和所表现的内容有很大的不同。图中 B 有更高级别的价格波动，它有大幅度的下跌和快速的回升。设立一个有效的止损是非常困难的。图中 A 有更易于管理的价格活动。设定一个以价格波动为基础的止损位提供了一个好的交易解决方法，并使交易管理更加容易。然而就 GMMA 而言，这两种趋势都很稳定，有良好的支撑并且表现出可持续的趋势活动。

图中 B 是被选来突出价格活动，以及使用长期 GMMA 组对趋势进行衡量或确定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法之间区别的。我们本来也可以用图表显示多个类似图 11-1 中一样的波动擦，但关键点在于价格波动和趋势波动之间的脱离，这种脱离在 2008 年早些时候的价格行为中表现得尤为突出。它还在继续着，并已成为现代市场一个确定的特征。它向交易者发出了需要他们转变关于趋势行为以及趋势确定方式的想法的信号。

交易者和趋势

图表截取的部分表明只有 GMMA 允许交易者在长期 GMMA 组发散程度的基础上，形成关于趋势力度的有效分析。这一观察所得是 GMMA 趋势波动线的基础。这种趋势交易管理技术是建立在我们观察交易者和趋势之间关系的方式的转变上。

回顾历史和股票市场，投资者和交易者都着眼于建立趋势的开始和结束。人们曾经花费了大量时间来创造可以确定趋势起点和终点的指标，他们使用较少的时间来了解如何管理趋势。这是投资思想的一个后遗症，人们把注意力中心放在对趋势的识别而不是交易的管理上。

当趋势改变时入场是一种有更高风险的提议，因为我们在和先前趋势的方向打赌。选择的失败率高，这一点从某种程度上引起了对于止损概念和 2%规则更多的关注。交易者不情愿地将这些概念应用在趋势进行中的买入条件上。正如我在自己的《趋势交易大师》(Trend Trading)中所讨论的，在趋势进行中加入的交易者通常被认为比在趋势较早阶段加入的交易者缺乏交易技能。正如我们在第二章“群体行为金融学”中所建议的，在趋势开始后加入，并从趋势中得到丰厚的既得利益，在趋势结束之前退出，这样做就有相当大的优势。

在现代市场中，将我们注意力的中心从寻找一种新趋势的起始转移开是有好处的。我们的焦点是在一个发展的趋势下迅速选择最佳的买入点，然后明智地利用后续的趋势行为以及我们承受这种趋势的风险。

这种特点是非常重要的。注意力的中心是设法应对我们承受的趋势风险，这种趋势风险是以我们加入趋势的入场点为基础。这是一个主观的判断。如果我以 15 元的价格进入这种趋势，而你以 25 元的价格进入同一种趋势，那么我们设法应对自己承受趋势风险的方法也许会非常不同。

这与历史上对于交易者和趋势之间关系的理解是相反的。在过去，交易者认为有一种被所有交易者采用的对于趋势的客观衡量，一根倒数线或趋势线的位置并不会根据交易者或交易者进入趋势的点而改变。如果我们相信价格波动决定趋势行为，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，这是一个极好的解决方案。如果趋势行为与价格波动不同，那么，它就不是一个好的解决方法。

GMMA 提供了理解趋势行为的一种替代方式，并传递了一种基于交易者的买入点设法应对他承受的趋势风险的方法。

趋势波动

利用趋势的波动来管理交易的概念始于交易者选择的买入点。在图 11-4 的例子中，我们展示的买入点是 50 元。它是第一个建立在价格波动基础上对传统趋势管理的背离。买入点 50 元用来作为最初的止损计算的依据。根据买入点，我们向右画出一条线，我们称它为盈亏平衡线，稍后我们会解释关于这条线的细节。目前，我们专注于它是如何用来管理和确定与交易相关的趋势的。

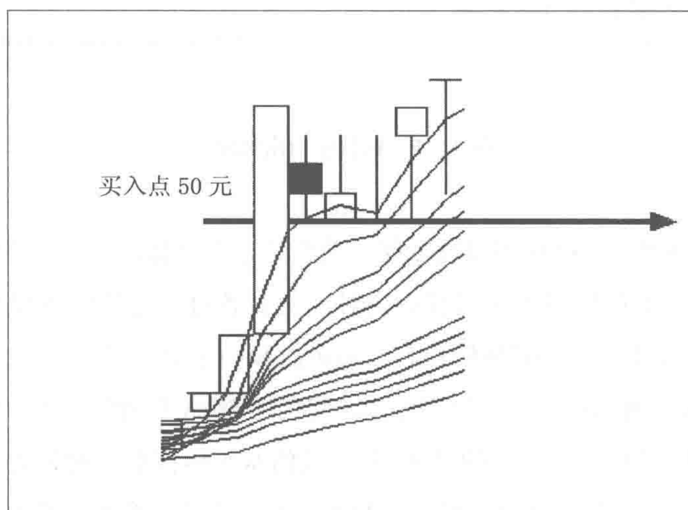


图 11-4 买入点为 50 元

我们的目标是以某种方式加入趋势，在该方式下价格波动减缓(即波动擦的作用)的可能性大大降低了。我们的目标是把波动当作一个受欢迎的朋友，而不是一个讨厌的敌人。我们利用上升波动的增加来保护买入价，使其免受产生下降波动擦可能性的影响。一个低于盈亏平衡线之下的收盘价是退出信号。在下一套条件得到满足之前，盈亏平衡线是用来做止损的，任何在这一时期所产生的价格波动指标退出信号都可以忽略。在图 11-5 的图表例子中，我们展示了一个产生于交易发展早期的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倒数线(CBL)退出信号。

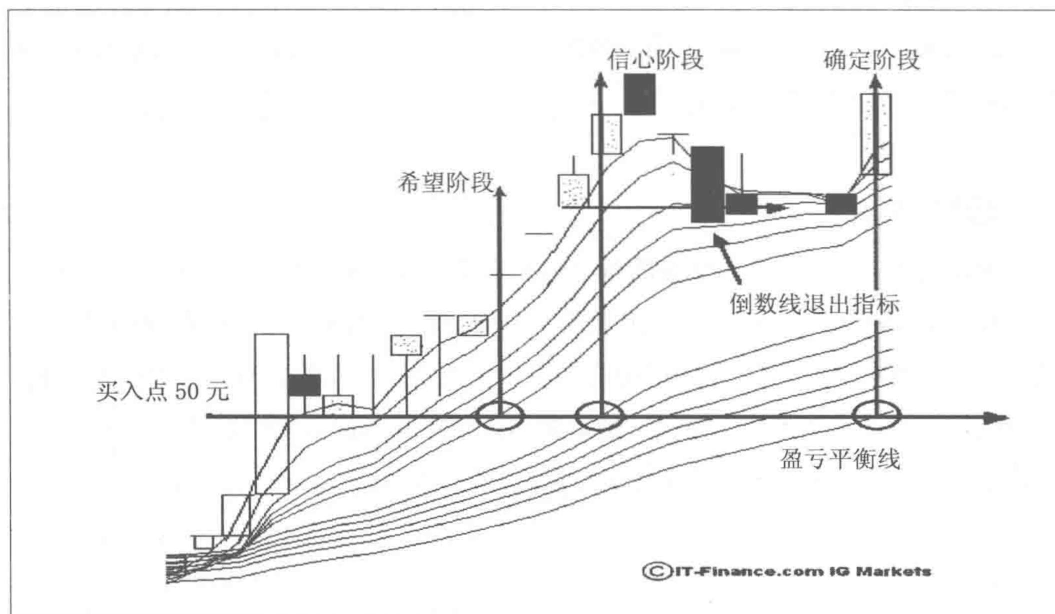


图 11-5　倒数线退出指标

盈亏平衡线的值和 GMMA 的发展之间的关系是这个交易管理的重要特点。当盈亏平衡线的值和长期 GMMA 组的下边缘相交时，交易者对于趋势的持续性就得到了确认。我们称这个发展过程为希望阶段、信心阶段和确定阶段(HCC)。这将在以下部分以及第二十一章“倒数利润”中详细讨论。我们用 GMMA 来衡量趋势力度，由盈亏平衡线和长期 GMMA 组相交所画出的长期 GMMA 组的水平横截面是对趋势力度的一种确切的衡量。它是 GMMA 基础概念的扩展并且允许交易者采取两个重要步骤来分析。

第一个步骤是关于止损位可以抬到多高以跟上趋势发展的计算。通常的解决办法是使用 CBL 或平均真实区域指标来衡量价格波动，新的解决方案是衡量图 11-6 中通过 GMMA 展现出来的趋势波动。在 30 日指数移动平均线和 60 日指数移动平均线之间的垂直距离显示了当前趋势的振幅，这两条指数移动平均线都是长期 GMMA。其中振幅和价格波动不相关，在趋势的早期阶段振幅很小，当一种可持续的趋势发展时，长期 GMMA 组形成了更大的发散，这一点表明了趋势振幅的加大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

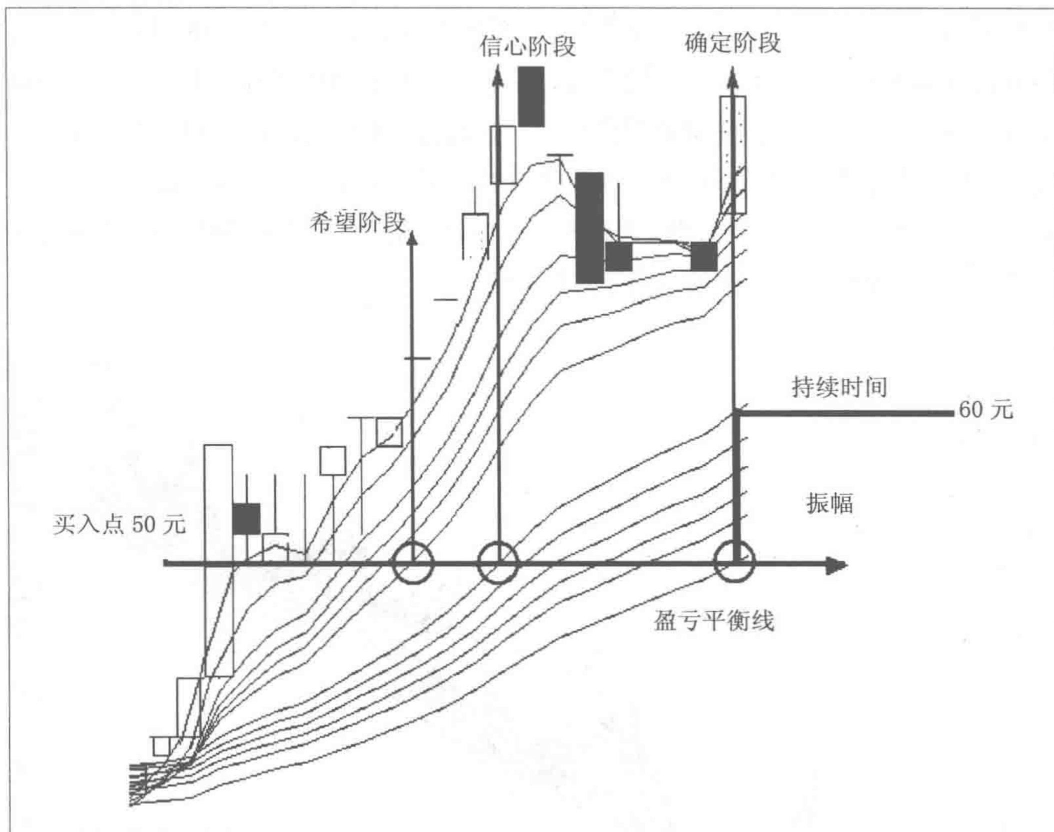


图 11-6　由 GMMA 显示的趋势波动

当前的振幅为止损位应该调整到多高提供了一个解决方案。在图表的例子中止损位从 50 元提高到 60 元。

典型的趋势分析使用价格波动的衡量来决定止损位应该被提高到何处？此方法使用一种对于趋势振幅，而不是价格振幅的衡量来决定适当的止损位调整水平。

当垂直的下影线触及到 30 日指数移动平均线时就停止了。从这一点开始，我们向右画出一条线，这是用来确定这个新的止损值仍旧恰当的时间段。这条线限定了止损在这个价位上的持续时间。持续时间事先并不知道。当水平线的价值接下来和 60 日指数移动平均线相交，这一点确定了止损位的持续时间并发出了重新计算趋势振幅的信号。我们调整了止损位的值以使它和 30 日指数移动平均线的值相匹配，于是我们向右画出一条新线用来确定止损位的持续时间。

这种振幅和持续时间的组合创造了顾比复合移动平均线趋势波动线(TVL)。振幅加持续时间等于趋势波动，它被用于跟上发展中的趋势。当收盘价低于 TVL 时，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发出退出信号，交易者可在下一根 K 线产生的时间内退出。图 11-7 的截取部分是出自我们亚洲通讯的一个案例学习的交易，它表明了对于趋势理解的不同。这个截取部分包括了许多基于价格波动的退出信号，它们包括 CBL 退出信号和趋势线退出信号，它们在图中都已用圆圈标出。我们还没有表示出 ATR 退出信号，这些都是假的退出信号。无论如何，长期 GMMA 组都没有表明趋势的疲弱，通过使用 TVL 趋势管理方法，基于价格波动的假的退出信号就被忽略了。

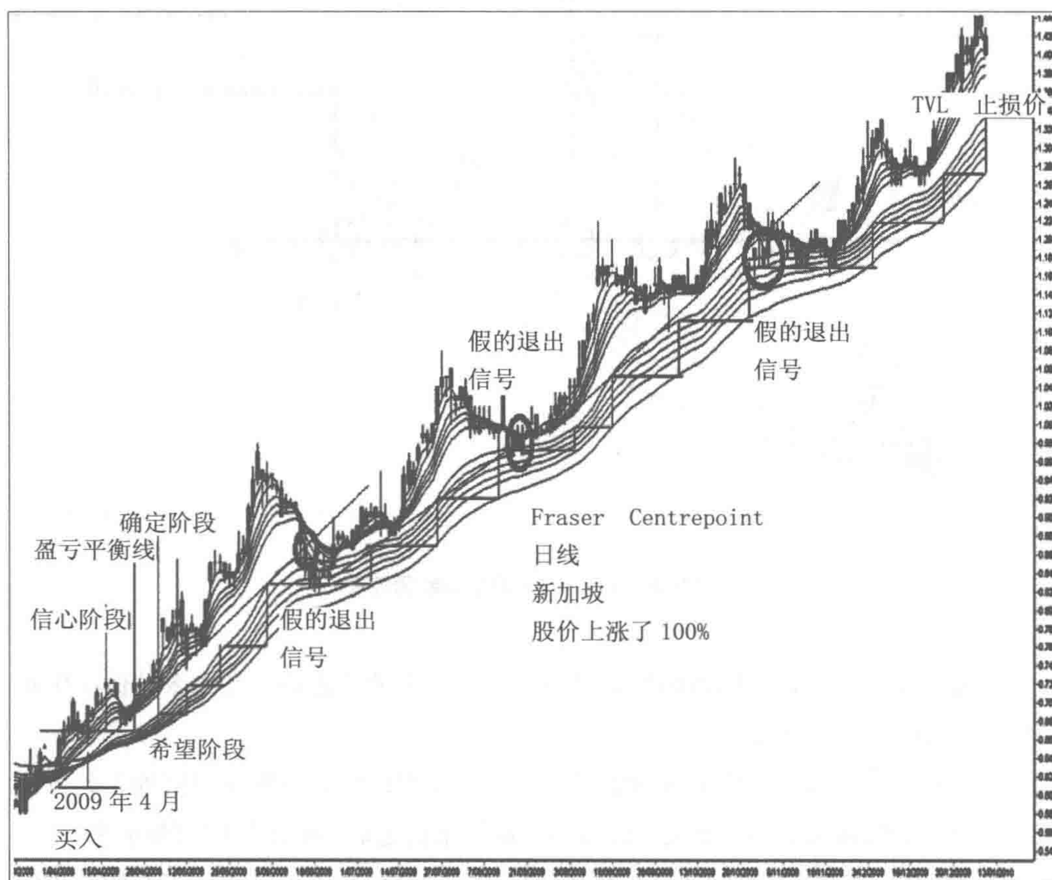


图 11-7 假的退出信号

这个指标是用来作为一种趋势管理的工具，它并没有用作对于趋势的一个客观的定义，那些寻找客观的趋势终结信号的交易者将会失望。在一笔交易中搜寻有效的方法来设法应对他们承受趋势风险的交易者，将会发现这是一个非常有用的工具。

留意这些注意事项是重要的：

(1) TVL 没有明确趋势的开始或结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)TVL 不是一个客观的趋势定义工具。

(3)TVL 是一个交易定义工具。

TVL 明确了你将如何设法应对基于你入场的价格和时间的波动风险。对于那些在市场中寻找确定性的人们来说，这是一个令人不舒服的概念，而对那些研究风云变幻的天气行为，例如天气预报的人们而言，这是一个熟悉的概念。

天气预报在一个动态发展的无序系统中使用了由用户定义的起始点。在星期一做出的未来三日的天气预报并不是由实际的天气所决定的。预报分析起始点是由用户定义的，并因此使用了由用户选择了开始点的对风云变幻的天气的分析。TVL 在不断变化的市场条件下运用了相同的概念，TVL 的焦点是基于用户定义的买入点的市场中的生存。它展示了我们如何在不确定的环境中生存。

盘中 TVL 的发展

TVL 的概念是在 2008 年动荡的市场中进行盘中指数交易时发展起来的。图 11-8 中的图表是一个使用了差价合约的实时指数交易，点 A、B 和 C 展示了 TVL 的计算点。

图 11-8 中的图表是一日图并且使用了相同的 TVL 技术对长期的交易进行管理。GMMA 是由分形的重复形成的，TVL 方法也是分形在不同的时间框架内的应用。

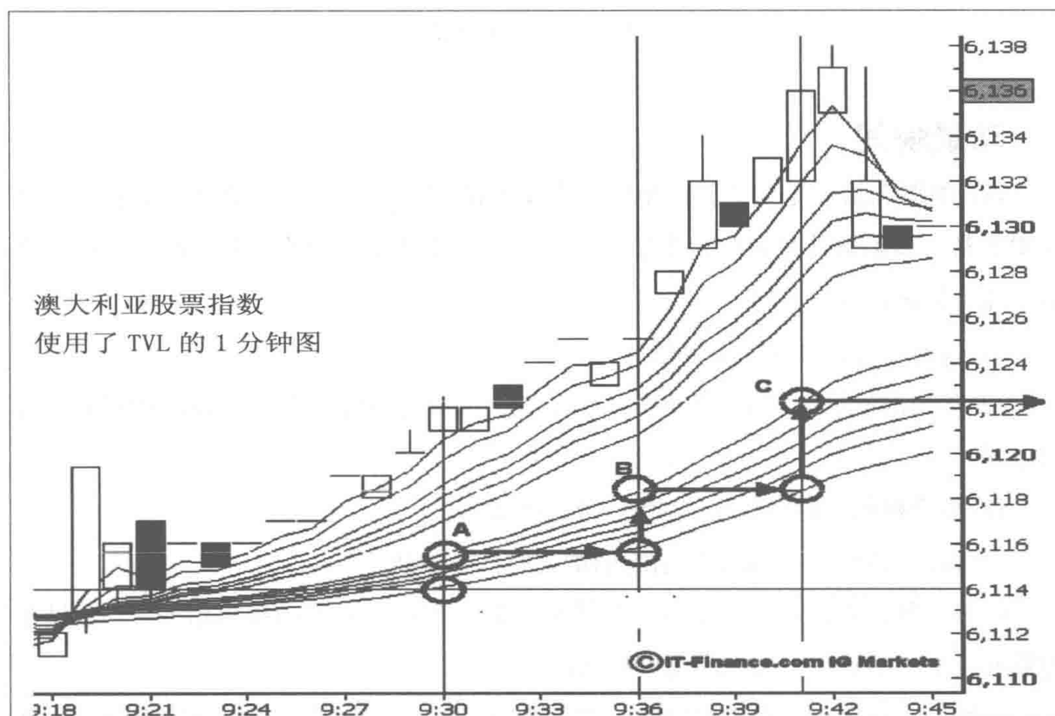


图 11-8 使用 TVL 的实时指数交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 11-9 中的图表截取部分显示了 TVL 线是如何在 1 分钟图上发出退出信号的。

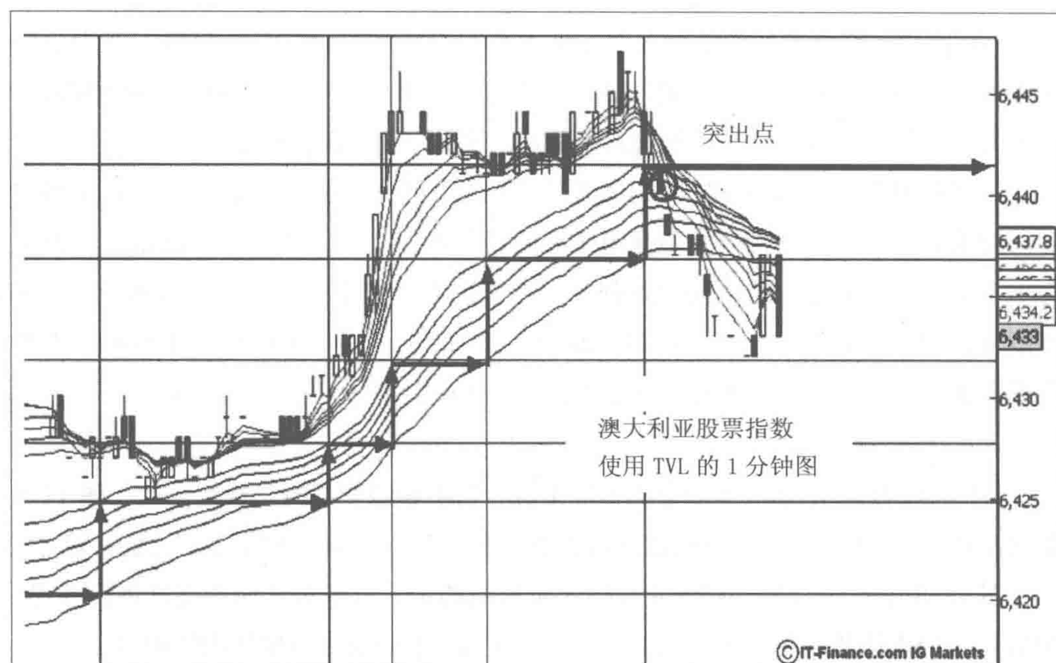


图 11-9 TVL 退出信号

动量瞬间

TVL 的概念最初是为进行指数的盘中交易而发展起来的，它的目的是作为一个炒卖工具。市场条件是如此的不稳定，持有交易品种过夜是非常危险的。交易者面临了几个问题，其中包括：

(1) 没有预兆的非常大和突然的价格波动。

(2) 传统的价格波动衡量的反复失败。这种衡量是确定趋势行为或短期趋势行为的方式。

(3) 由价格的期差操作引起的增大的多日波动。

(4) 由急剧向下运动和逆转引起的增大的盘中波动。

所有这些问题发出了价格行为和趋势行为之间正在发展的脱离信号。TVL 最初的发展从对于动量瞬间影响的观察开始。

如图 11-10 所示，我们可以在一张动态更新的 1 分钟图上观察动量瞬间，这种 1 分钟图是由差价合约的提供商提供的。这张动态更新的图表显示了 1 分钟 K 线实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时的发展。交易者已决定了进入交易，但还在等待机会。

当一个动量瞬间发展时机来了，这是一个价格范围大大增加的为时 1 分钟的时间。相比之前的 5～10 分钟的价格活动，在第一个 10 秒钟时价格已进一步移动。当它们发展时这些动量瞬间很容易被看到。

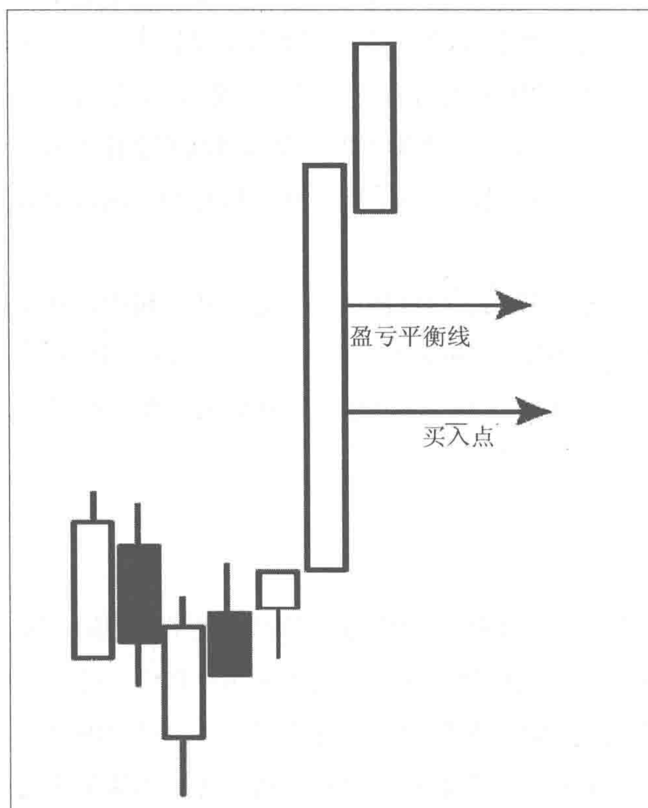


图 11–10　动量瞬间 K 线

动量通常都在继续，只有轻微的回调。这就产生了动量瞬间的入场点，目的是跟随着动量，因此价格可以维持在买入点和计划的止损点之上。最初的止损点是建立在财务计算基础上的，不超过 2%的交易资本可以承担风险。

加大的波动意味着从计划的退出价到实际退出价的下滑是显著的。当我们使用杠杆交易工具，例如差价合约，这种影响被加大了。

交易者计划以 45 元退出，但当他的退出指令执行时的退出价格是 43 元，这是下跌造成的。进行衍生交易时，风险迅速地提高为远远大于 2%。针对下跌的解决方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案来自盈亏平衡线和动量瞬间。

动量瞬间增加了上升趋势突破时价格继续上升的可能性，在此期间的买入保护了价格免受潜在的波动擦的影响。盈亏平衡线是通过使用入场价格和需要以盈亏平衡退出交易的最低价格计算出来的，这包括经纪费用、佣金或收益差。它的实际应用意味着在不稳定的市场中以盈亏平衡的价格退出也会牵涉到下跌，然而，最后的退出价格有很大的可能会保持在2%风险规则的参数范围内。在一个移动迅速、不稳定的市场中，计划以2%的风险退出的情况下，交易者10万元的交易资本通常会损失2500～3000元。计划以盈亏平衡退出时，交易者通常会损失500～1000元。动量瞬间和盈亏平衡线的组合，最初提供了一个切实可行的方法以使损失保持在必要的财务限度内。

动量瞬间的概念也延伸到了日线图上。与之前几天相比，交易日价格很明显在一个更大范围内运行时，交易者在盘中入场了。这是图11-7所示的Fraser Centrepoint交易所采用的方法。作为趋势波动线的一个组成部分，盈亏平衡线不断延长的部分提供了其他机会。

HCC

当交易者第一次进入交易时，他们希望自己做出了正确的决定。之后，随着交易的发展，交易者对于自己所做的正确决定越来越有自信。此刻，交易者也许会决定增加持仓。随着交易的进一步发展，交易者确信自己已经做出了正确的决定，此刻，他会第三次增加仓位。我们称它为HCC方法，这是用攀爬法或金字塔式交易法进入交易，这些趋势发展点如图11-11所示。HCC入场的基本原理将在第二十一章“倒数利润”中详细地解释。

盈亏平衡线和GMMA之间的关系提供了显示交易从希望阶段到信心阶段以及从信心阶段到确信阶段的明确的标志点，在这些点增加新的持仓会降低由趋势中发出退出信号的可能性。

当短期GMMA组下边缘的值和盈亏平衡线交叉时，交易便进入到了第一个加仓点。当长期GMMA组上边缘的值与盈亏平衡线交叉时，此时进入到第二个加仓点。当盈亏平衡线的值和长期GMMA组下边缘相交时，这个交易就完全确定了。这也是进行TVL第一次重要计算的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

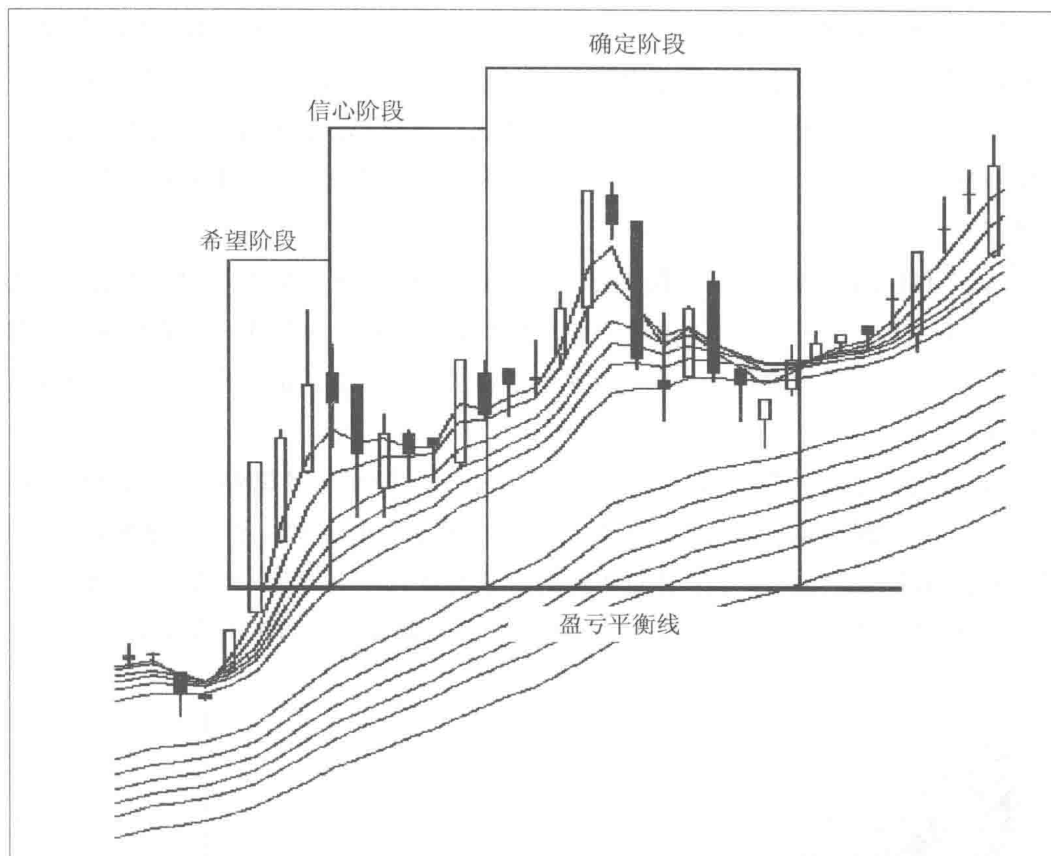


图 11-11 趋势发展点

这些增加持仓的点反映了我们对于趋势正向自己更喜欢的方向运动的信心不断增强，也反映了趋势持续增加的可能性。然而，止损和盈亏平衡线的位置并没有改变。有基于盈亏平衡线的退出交易 2 和 3 所增加的风险被盈亏平衡线止损触发的可能性降低所抵消。

当第一条 TVL 的止损计算完成时，三个位置的止损都进行了调整。

这原本是为短期趋势的交易而设计的方法。由于市场稳定了，这种方法被扩展到了以展开一日到随后多日的交易。这种交易的展开取决于 GMMA 分形的本质以及趋势行为，它是一种 GMMA 特征合乎逻辑的延伸。

转换时间框架

从传统上来讲，GMMA 显示了交易者和投资者的行为。在 1 分钟图中，这种关系经过了调整，新的值是 3、5、8、10、12 和 15 分钟，以及 30、35、40、45、50 和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

60 分钟。为了方便，我们现在有把短期平均线组作为盘中交易行为的显示的想法，长期平均线组表明了持仓交易者的行为，投资者的行为没有在 1 分钟图上显示。

GMMA 捕捉到了行为的分形重复的部分，这一点使 TVL 的增强应用成为可能。动量瞬间和 TVL 的目标是在形成的趋势中开发有利可图的交易。当 1 分钟图上出现退出信号会发生什么？

如果我们的意图是炒卖，我们会结束这笔交易。如果我们的目的是将它展开为一个更长期的一日交易，那么我们就调整时间尺度以确认分形关系是否重复。这只适用于已经产生利润的交易。在 1 分钟图上出现引发损失的退出信号会引起交易的立即停止。

如果交易已经盈利，那么交易者会打开第二个屏幕并将 GMMA 应用到 3 分钟图上。下一个时间框架是最初时间框架的三倍。盈亏平衡线被放置在 3 分钟图上与 1 分钟图有相同值的地方。TVL 计算被添加到 3 分钟图上。图 11-12 显示了 TVL 在一次短线交易中的应用，这一交易的时间框架在 1 分钟图上最初入场后变换为 3 分钟。

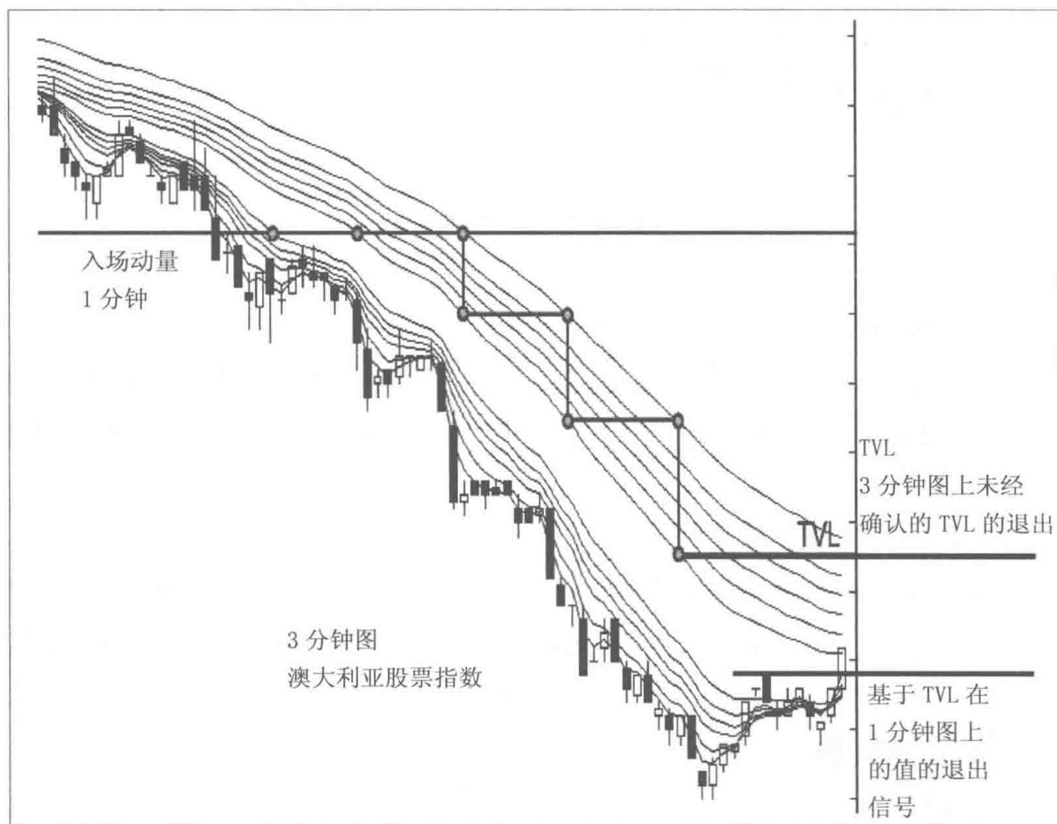


图 11-12　TVL 在一次短线交易中的应用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一点使用相同的GMMA趋势分析逻辑抓住了在一个更大时间框架中的趋势的发展状况。在3分钟图上被证实了的1分钟图上的退出信号是起作用的，在较大的时间框架下没有得到确认，而在较小的时间框架下的退出信号可以被忽略。这提供了一个在更大的时间框架下，以一种与趋势波动的发展相一致的方式进行扩展交易的方法，排除了假的价格波动退出信号。

在3分钟时间框架下的退出信号，是通过下一个大的9分钟时间框架所发出的退出信号所证实的。这个过程可以在交易日内根据需要重复很多次。在实践中我们发现，通常在指数交易中只是上移一个单个的时间框架，从1分钟到3分钟，就足以捕捉这一天的重要趋势。

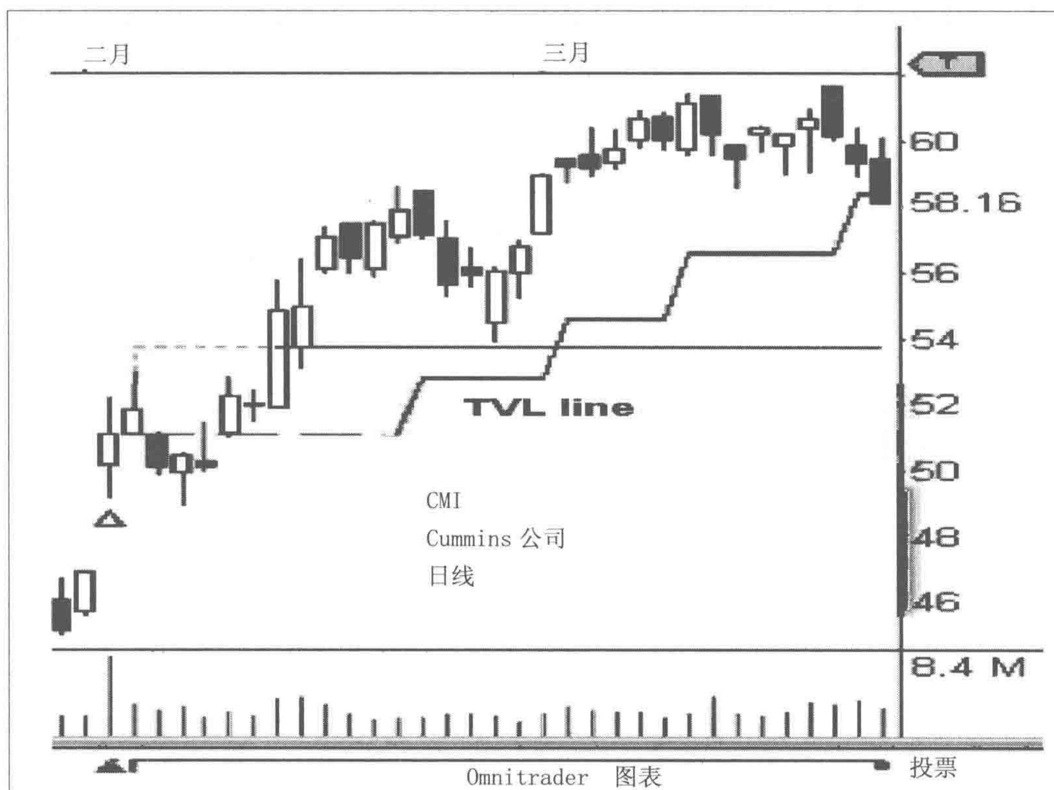


图 11-13 TVL 线

如果在尾盘时，交易还保持着盈利，那么应用同一原理，交易者可以选择将这笔交易变为多日的交易，盈亏平衡线的位置并没有改变。如图11-7所示，TVL的计算也同样可以应用在一日图上。图11-13是OmniTrader显示的一日图，它仅使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TVL 的值而不展示潜在的 GMMA 显示。TVL 是使用一日图计算出来的，这个交易现在已变为一个长期的多日持仓交易。当价格在日线图上收盘于 TVL 线之下，退出信号便发出了，交易者可以在下一个交易日退出。

TVL 交易总结

TVL 是一种交易管理方法，旨在减少假退出信号的发生率，这种发生率是与趋势的稳定性和持续性无关的价格波动变化引发的。它适用于盘中和尾盘的交易，也可用于做多头和空头的交易。这是一个针对现代市场中可见的波动性增加的解决方案，它是一种针对指数、商品和外汇，也包括普通股票的有效的交易解决方案。TVL 是一种通过衡量趋势波动应用的交易管理方法，也是一种设法应对交易者承受的趋势风险的工具，它起到从分析到行动的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

黑暗面交易分析

内幕交易始于最早的股票市场并且无法停止，它是交易分析的黑暗面。这并不意味着监管机构不应该试图阻止内幕交易，但我们需要承认的一个事实是，只要市场存在，内幕交易就会继续伴随着我们。本章我们想要从分析的视角来审视内幕交易，我们使用的是监管机构已经获得内幕交易确凿证据的真实例子。在第二十六章“知情交易形态”中，我们将讨论一些有关早期预警系统交易的详细交易技巧，它们可以帮助交易者识别知情交易。

这种讨论模糊了分析技术和交易方法的界限，但它却是现代市场的一个重要方面。暗盘提供了场外环境中匿名交易的平台，我们相信暗盘的增长将会使内幕交易的机会增多，因此学习如何识别内幕交易的潜在迹象是值得的。

什么是暗盘?

暗盘改变你的交易方式，它是对市场形势的重要改变。所谓暗盘是对由独立的场外交易市场所产生的资金池的命名，一些暗盘列于表 12-1 中。这些运营商提供一个交易平台，在这里，大型机构、银行和基金可以互相进行匿名交易。这些是隐形市场，它们允许参与者以秘密的形式和闪电般的速度买卖大宗股票。回想一下闪电交易和算法交易，其中流动性和匿名性都是必不可少的。

暗盘始于美国。今天，根据估计，所有成交交易的 64%是在 NYSE(纽约证券交易所)完成的，除此之外的交易不是当天在 NYSE 完成的，它们是在交易日之外的市场完成的，并在收市后报送给股票交易市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暗盘分裂了市场，并创建了对公开上市股票进行交易的私人市场。这使得大银行和基金比起没有能力参与到这些市场中的散户投资者更具有优势。

这是在 CNBC 中经常报出的盘后价格的部分消息。例如，苹果今天的收盘价为 54 元，但在收市后市场却以 56 元进行交易。

表 12–1 场外交易市场的例子

独立暗盘	经纪人／券商拥有的暗盘
Instinet Group Inc	BLOCKalert
Investment Technology Group	Citi Markets and Banking
Liquidnet Inc	Credit Suisse Group AG
NY/FX Millennium	Fideltity Capital Markets Services
Pipeline Trading Systems	Goldman Sachs Executive and Clearing
Pulse Trading	Knight Capital Group
主要暗盘	Lehman Brothers Holdings Inc
BNY ConvergEx Group	Merrill Lynch & Co Inc
财团所拥有的暗盘	Morgan Stanley
International Securities Exchange Hld Inc	UBC Investment Bank
The NASDAQ Stock Market	Chi-X
NYSE Euronext	交易所拥有的暗盘
Direct Edge	BIDS Trading
NYSE Euronext	eBX LLC
Direct Edge	

暗盘允许匿名价格匹配，你并不知道你和谁在做交易，因此大的持仓可以秘密地展开。暗盘的基本特征是交易在交易日进行，但交易并不在 ASX（澳大利亚证券交易所）、SGX（新加坡证券交易所）或 NYSE（纽约证券交易所）里实施。这种交易的结果（而不是过程）被上报给公开的交易所里，这一切都只发生在收市后。

全球金融危机凸显了市场透明度的重要性，暗盘则完全相反。竞争交易的产物受到监管机构的青睐，监管机构看到了竞争所带来的好处，但似乎没有看到市场中的秘密所具有的劣势。2010 年的“闪电崩盘”的一部分原因就是这种交易所交易平台破裂所导致的。

下面列出了暗盘交易的 9 个主要影响。

1. 市场保密

市场的重要部分是不开放给公众参与的，它们大部分也在监管机构的有效控制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之外，其原因就是为了保密。想想 CBA(澳大利亚联邦银行)，深思一下它在 2009 年某天的下午 3 点发现其坏账费用增加了 6.4 亿元(约为银行净利润的 6%)时所采取的行动。澳大利亚金融评论报道说，澳大利亚联邦银行决定这一消息并不重要得足以有必要告知那些正在交易市场中买卖股票的普通投资者，它延迟发布了这一消息，直到收市之后。澳大利亚联邦银行后来告诉股票交易市场监管机构，这一坏账费用数目和它的股价并不直接相关。

然而，CBA 认为这一消息重要得足以需要在下午 3 点一过就立即告知那些打算在场外交易市场买入股票的投资者。

CBA 为此被罚了一小笔罚金。交易者需要适应这种价格敏感信息的双轨流动。此类行为是未来的方向，它是被暗盘交易所推动的。

2. 降低效率

暗盘降低了价格发现的效率。这里有一个公开的盘和几个秘密的暗盘。市场的基本功能是价格发现，在这里卖家尽量满足买家达成一个反映了约定价值的协议价格。这是个非常具有学院气息的概念，但它是市场的核心功能。在某个单一交易的中央买卖盘记录中，如果这种价格发现出现在一个地方，它立刻会在同一时间提供给市场的所有参与者，这是一个高效的匹配过程。在暗盘交易环境中，可能会有三个或四个独立的交易市场在买卖同一只股票。

3. 多重市场交易网

找到最高出价和最低卖价已经不再是一个必需依靠单一交易所(比如澳大利亚证券交易所)管理的中央买卖盘的记录才能解决的事情。这里会有多个买卖盘记录，在并行的暗盘市场所发生的事情也许并不一定反映了在公开市场所发生的情况，部分原因是这两种市场可用的信息不相同，暗盘并不遵循与公开的股票交易所一样的信息持续公开规则。

4. 排除在外

散户交易者通常无法参与暗盘交易，暗盘交易仅仅局限于机构交易者。即便我们希望加入其中，个人交易者也由于最小交易规模的障碍而无法参与。

5. 更少的流动资金

公开市场有更少的流动资金。由于基金和机构交易转到了暗盘市场，所以暗盘分流走了公共市场的流动资金。在美国，超过 50%的交易发生在公开的交易所之外，这对于大型和中型公司的资金流动性有重大影响。交易者需要掌握用以对资金流动性较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小的公司进行交易的技术，我们将在第二十四章“现代盘口分析”中研究这些技巧。

6. 秘密交易

暗盘交易是秘密交易而且它在收市后报送给公开市场，所以我们看到的都是收市价。大型澳大利亚电信公司 Telstra 就是一个公开市场和暗盘市场交易差异的例子。

当澳大利亚主权财富 Future Fund（未来基金）在 2008 年抛出澳大利亚电信公司股票，交易者可以通过交易屏幕看到这一行为。他们可以选择参与减持、卖空或由于相信价格将回弹而买入。

如果澳大利亚电信公司已经通过暗盘被抛出，那么澳大利亚 ASX（澳大利亚证券交易所）公开市场可能不会看到任何这方面的活动。澳大利亚电信公司可能在交易日继续以约 3.70 元的价格在公开的 ASX（澳大利亚证券交易所）的屏幕上进行交易。在接下来的一天，当暗盘交易已经被上报之后，我们会看到一个 3.40 元或更低的开盘价格，它反映了暗盘减持的影响。这使得在图 12-1 中显示的跳空低开的行为更加常见，当这个现象发生时，交易者得应对这一行为所带来的结果而不是有能力去评估他们是否参与到其中。



图 12-1 可能的暗盘抛售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 更大的潜在人为操纵

保密和匿名掩盖了许多罪恶。匿名交易的能力不自觉地就给予了操纵市场和市场价格的力量，它可能简单得如在公开市场和暗盘市场间的套利行为。它的操作也许是这样的：在暗盘市场抛售股票，因此这笔卖出交易在公开市场收市后被上报给公开市场。同时看空公开市场并在接下来的一天抛售平仓，因为公开市场已经觉察到了暗盘市场的这一行为。或者密切注意暗盘市场的看涨买入压力，在公开市场买入，以获取一个快速的盈利。当暗盘交易价在收市后向公开市场发布后，公开价格将会上涨。这些并不是套利机会，它们是市场人为操纵和非法预先交易。保密使得这种行为不但诱人，而且可以实现盈利。

8. 只有结论

暗盘交易是在开市期间进行，但它并不总是上报给公开市场。上报的只有最后的交易结果，而不是过程。在公开市场，你会注意到股价由于大投资者的减持而被压低，你也会注意到股价何时被推涨，这些观察形成了一些交易策略的基础。我们参加由其他人发起的活动。

暗盘环境意味着我们看不见其中的活动，所有向公开市场上报的都是最终结果。当股价在暗盘交易中从 30 元涨到 36 元时，我们无法参与到这个价格上涨中去。我们只知道接下来的一天该股价收盘价为 30 元，再接下来的一天的开盘价为 36 元。我们错过了参与股价涨落的机会。

9. 更多的差距

暗盘交易的一个主要后果是，当暗盘活动向公开市场上报后所引起的差距活动的增加。差距反映新闻事件，它们不应该反映秘密交易事件。差距活动使得有效使用止损点来管理交易变得更加困难。

交易者需要学习如何在新环境中进行交易。许多关于价格行为的假设将需要更新，并且需要开发新的战术。它改变了长线公开投资的本质，原因是秘密市场中的行为可能会对某只股票的价格产生重大的影响。在暗盘环境中，一个规则变得极其重要：只对你在图表中发现的机会进行交易，不要对你所相信的进行交易，因为有你永远不可能了解的事情正在发生着，并且也不可能被任何基本的分析方法所发现。这就是现代市场的黑暗面交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老式的内幕交易

一个经久不衰的谣言是：真正的市场成功有赖于内幕交易。这是一个影响投资理论和交易的普遍想法。该观念的核心是，比市场中其他人更早地知道某事会使你占到先机。从投资角度来说，这意味着在市场发现它们之前找到被低估的公司。如果没有其他绝佳的途径，这就被认为是一个可接受的用于投资的方法。对于短线交易来说，它应该意味着在新闻被曝光前的几分钟甚至几秒钟内捕捉到新闻点。并且，这一点是被大家认同的，同时这也解释了为什么可以使用新闻专线以及由 CNBC 和彭博提供的更好的电视新闻报道是所有交易室的一个必不可少的特征。在交易中，它意味着在公司机密信息被通过公告披露给证券交易所之前就获取该信息，利用这一信息进行交易是非法的。

当我们开始在市场中进行交易时，会暗自对可疑信息进行掂量，我们可以把其转换为利润。在我们所有人当中有极个别的沃伦•巴菲特。在我们内心深处的某个地方隐藏着本杰明•格雷厄姆及他的观点，即买入价值暂时被低估了的合理的公司股票。我们相信如果我们能够先于其他市场参与者利用消息而辨别出一个有利可图的情况，那么我们就会做成盈利的交易。我们所做的一切就是赶在群体之前买入，这是一个有用的股票投资策略。

有权使用早期信息被认为是如此有效地为一小群人提供了损人利己的不平等的机会，其获取的利润是以更广的市场付出为代价的。我们的证券交易所监管机构用对内幕交易进行重罚反映了对这一现象的关注。对许多内幕交易定罪的无能为力表明了问题可能复杂得多，并且比简单的谣言更难以界定。

真正的内部知情者，也许是公司的执行官，会自己单独行动并不告诉任何人。卑鄙的知情人在新公司上市前让家人和朋友以优惠的价格获取股份，这种行为随着 IPO 的推行而变得非常普遍。IPO，即首次公开募股，是 20 世纪末在科技迅猛发展的鼎盛时期于美国率先开展的。我们对这些内部知情者并不感兴趣，我们所关注的是随着知情者小动作的提示，哪一种情况是市场活动新闻提前释放的一种异动。

内幕交易与知情交易是不同的。内幕交易和知情交易之间的差异是细微的，但却很重要，因为前者是违法的。在现实世界中一些人先于其他人而对重要信息开始怀疑。这种怀疑是微不足道的，直到这些人在市场中占到一定比例。当人们为这种怀疑赌上金钱或者承受不必要的损失时，其他交易者也开始听信。知情的买家或卖家顶多有一天的优势，因为一旦他们占到一定比例就会在交易量和股价的信息上有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所显现，其他交易者迅速地通过价格图而不是早间报纸看出这种意图。这一类型的图表解释是一种有利可图的技巧，我们将在第二十六章“知情交易形态”中讨论。

由内部而来

我们可以用许多图表形态的例子来更新本章的内容，我们有充分的理由相信在这些例子中有内幕交易发生。在 2008 年和 2009 年，几个过去似乎有很高声誉的交易市场背上了由高级别内幕交易和监管不利所带来的坏名声。所谓“以讹传讹”，即谣言通过电子邮件或互联网聊天室到处传播，引起了国际间的广泛关注。证券市场中的重要部门总是被谣言所扰，而且对于减少谣言的危害所做的努力基本上是不成功的。这是一种政治上可接受的注意力的分散，将人们的关注从那些明显的内幕交易实例，以及许多公司做出的使之容易受到短期交易者的行为伤害的糟糕决策中分散出来。某些此类事件曲曲折折地试图通过法庭诉讼了结，除非我们得到了司法定罪的证明而不是有充足的怀疑理由，否则我们还会坚持它是众所周知的确实的内幕交易。

这个真实的内幕交易故事开始于一次周末的后院烧烤聚会，我们可以推测出一些参加者的所作所为。出席这个烧烤聚会的是一小群朋友以及一家公司内部知情人。在烧烤香肠时的聊天中，权威人士声称来宾们被告知的一则消息将在下个星期三临开市之前曝光。我们需要对新闻持务实的态度，它并不是空穴来风，一些人负责制造新闻，公司的公关主任则为新闻的发布做准备。当我们获得新闻时，该新闻已经被转了许多手，已经以这样或那样的形式存在了许多天，甚至好几周。绝密的政府机构有规律性地泄露消息，并不在乎最好的证券是纳税人的钱买的。当我们谈到公司机密，新闻禁令和连续不断地泄密时，我们调侃地问自己是否相信当新闻被披露时，它对于每个人都是一个惊喜。

这个计划好了的新闻发布预示了一个可信任的市场，该公司已经原则上签署了协议来为其产品创造一个全球化的市场。这是一个实现获取巨额利润美梦的事件，毫无意外的，一些参加 BBQ 烧烤聚会的人迅速地掏出一大笔资金，在星期一股市开市时就买入了股票。

我们对这一事例的关注并不在道德方面，而是这种所谓的内幕交易带来的影响。如果这种手段是成功的，那么我们就值得花时间来合法地追踪新闻和新闻的源头。如果这种手段并不能带来实质性的优势，那么我们就更加有效地将我们的时间花在研究以其他不同的方式来利用新闻，比如在第二十八章“新闻的影响”中所讨论的方法。

设想一下烧烤聚会的参加者们是如何做出反应的。他们在星期一迅速进入股市，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以开盘价买入。他们担心的是如果他们不以开盘价买入，那么其他人也许会获取相同的消息并以此获利。他们害怕在开市时付出更高的价格，即便掌握内幕消息，行动迅速也是个优势。这就是新手，有时甚至是有经验的交易者的思考方式。

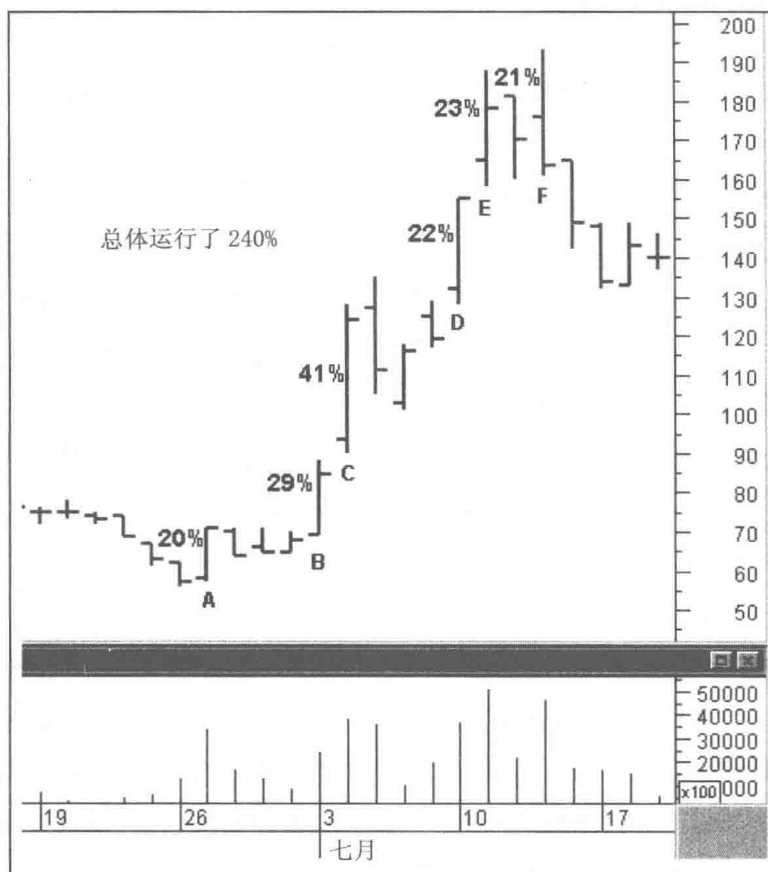


图 12-2 新闻发布之前和之后的时期

图 12-2 精确显示了市场对这一发展的反应，截取的图表涵盖了新闻发布之前以及之后的时间段。花些时间确定这张图表上哪个点是你认为消息向市场公布的点。研究由此 K 线向回推三天的 K 线，确定星期一的开盘价以及周末烧烤聚会的日期。

你可以选择领先于价格活动的 A 点，在此点介入当天的价格有 20%的涨幅，或股价上升 29%的 B 点。也许涨幅达到 41%的 C 点是这个令人兴奋事件的更强有力的证据。22%的 D 点只是比当天有着 23%上升的 E 点稍微弱一点点。选择 A 点，你会抓住一次 254%上涨的机会。这一点真实地表明了内幕交易的优越性，虽然这是违法的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在本图表的某处显示了内幕交易的优越性。你能发现吗？看下面的答案。

在图 12-3 所示的 F 点，消息向市场公布。随着消息的发布，股价迅速攀升，然后回落以低于开盘价的价格报收。股价在接下来的几天继续下跌。

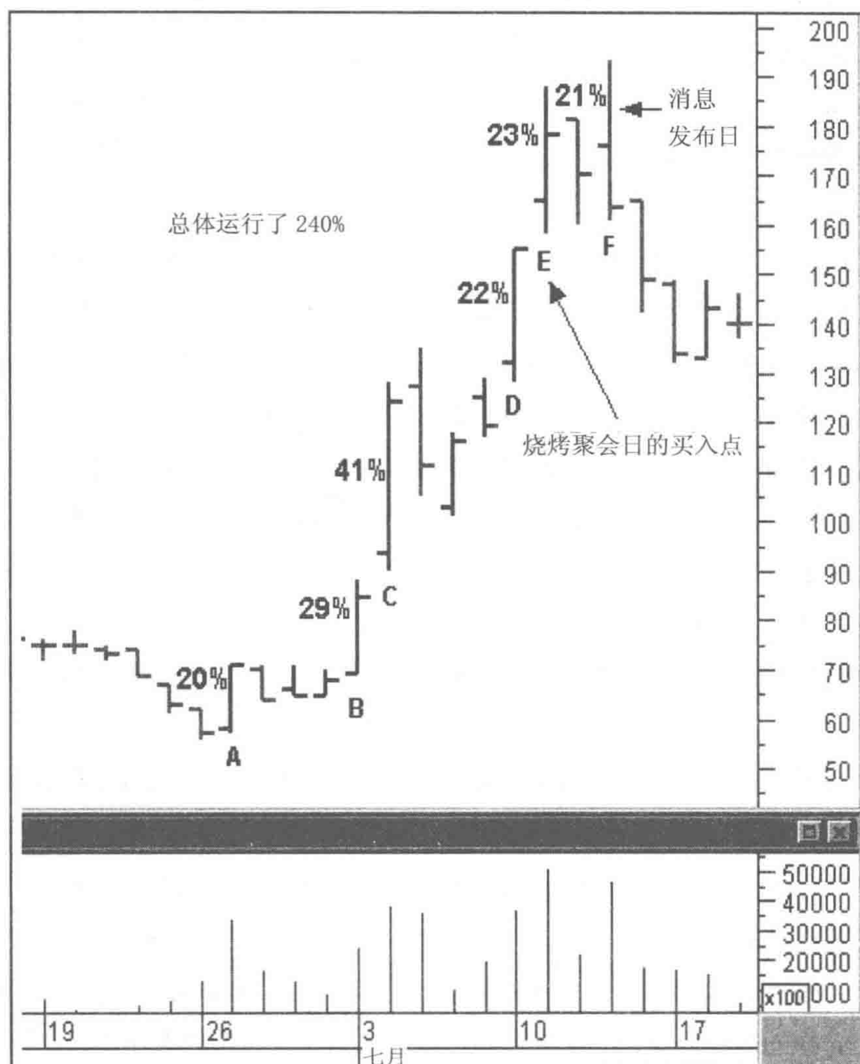


图 12-3 消息发布日

从 A 点到 F 点的最高价的价格移动总幅度为 254%。那些获得了烧烤聚会内幕消息的人在 K 线 E 的某个时间进入，凭借他们的最新消息获得了大约 23%的收益。即使取得这样的盈利，也需要优秀的交易技巧以便在价格的最高点 1.95 元处退出。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消息公布当天的操作失败，也会使这些掌握最新消息的内幕交易的收益下滑到盈亏平衡点附近。

这个例子突出了三个要点。第一个是新闻的非独家特性。许多人了解或者猜到有关该公司的利好消息正在酝酿，他们的买入价始于 0.55 元，在内部知情人烧烤聚会发生前将价格抬高到了 1.50 元。这是否意味着之前所有的买入行为都是基于内幕消息呢？这是极不可能的。这是一个合理的假设，即某些买家使用了未被市场中大量交易者获得的专业知识。这并没有使其他买家处于劣势，它也没赋予那些首先了解消息的人重大的独家优势。

这引出了第二点。最后的成交价反映了关于该公司所有的已知、或谣传、或猜测、或证实的消息。这个价格包含了最知情的和最不知情的投资人的想法。后者准备用金钱来赌他们的判断，这通过买入股票或者拒绝卖出他们现有的股份来实现。他们的情感被反映为群体的心理，并且通过价格活动被捕捉到。

追踪这条新闻的重要性并非通过一次烧烤聚会邀请，而是通过图表分析。在大约 0.70 元的阻力位之上的突破为一次新的反弹提供了充分的证据，它确认了在上升三角形之上的股票行情看涨的突破。单单根据这一价格活动，一个技术或图表分析型的交易者会在 0.80 元处买入该股。

新闻的影响力并不取决于它是否为独家新闻。新闻很少是在人意料之外或是排它的。

大多数时候，新闻在向市场正式公布之前，已经通过谣言或故意释放而被全面地泄露出来。我们有机会通过密切观察价格活动来跟随这种泄露的进程，这提供了一个重要的日内交易和短期优势。消息泄露提供了一个肥沃的狩猎场所，并且引入了短期交易所需的交易技巧。

第三点清楚地表明那些利用最新消息进行交易的人是如何玩失败者的游戏的。这是一个合理的假设，即许多在周末烧烤聚会之后买入股票的人在股票跌回到 1.30 元时仍然持有。为什么呢？他们根据从第三方得来的消息而进入交易，并没有为自己做任何真正的分析。通常，他们等着同一个第三方来告知自己何时退出。一般来说，这是个漫长的等待。

最新消息并不只是来自于周末的烧烤聚会，它们来源于经纪人，有时是热门的，有时是冷门的。可靠情报大多来自投资通讯，许多投资人遵循这些建议，并且与烧烤聚会中获得最新消息的交易者一样，他们也在等待卖出的指示。正如 2008 年出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的市场崩溃所显示的，对于卖出指示的等待可能是个漫长的过程。那些遵循任何形式的买入建议的交易者倾向于等待卖出提示，正如经纪公司的报告所显示的，买入建议是卖出建议的 10 倍。建议是为等待者准备的，很少有等待者会是成功的交易者。

从这个图表中所得出的最重要的教训是内幕信息或最新消息，即使是准确的，也很少能使我们在市场中占据明显优势。我们应该设想总有其他人对于将要发生的事情有着远比我们更多的了解，而且他们的买入行为和传闻反映在价格的活动之中远远早过我们对此有所耳闻。我们需要了解我们在信息链中所处的位置，接受这一点，并且把我们的注意力转到我们在市场中真正有优势的领域，而不是把时间浪费在追逐虚构的优势上。

读者倾销和读者抢购

每个星期我会收到许多有关股票的善意的提示。一些来自声誉好的来源，比如经纪公司报告和报纸；一些来自不那么可靠的来源，比如电子邮件和电话；还有一些出自可疑的消息来源，比如聊天室。

对于少数消息我会做进一步的图表和技术分析，这有时会表明报告对其他读者的影响。这些杂七杂八的消息提供了短线交易机会，因为报告吸引了一群情绪化的群体去寻找不进行很大的努力就可以容易赚到的钱。

有将近 2000 家上市公司，但只有少数能出现在财经媒体或券商所出的报告中。自然而然的，我们的注意力会放到那些被提及的公司上，并且我们更可能关注它们。这可能发展成为一次“读者抢购”(readers’ bump)，这是总体趋势中的一种临时性变化并且是一次快速的交易机会。

对某本杂志或某个作者来说，公开承认他们的报道对股票价格的影响是非常罕见的。作者或杂志常常否认任何影响，即便在某本投资通讯出版后的几小时内，某只被选定的股票价格有大的波动。还有许多关于这种关系的有趣的例子，太多的巧合以至于不能忽视其中的关联，但除非其作者承认这种影响，否则我们的结论很难用直接的证据来说明。取而代之，我们利用一个旧的事件来为这种类型的关系做个一般说明。

周刊杂志《公告牌》(The Bulletin)的投机者(Speculator)专栏被许多人用作股票“提示”的来源。有一段时期，该专栏追踪人工智能工程，有关的新闻报道对个股有着毋庸置疑的影响。专栏作者承认，“本专栏的许多报道或许与过去 12 个月中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人工智能工程(AIE)股票股份登记中所呈现的不稳定性有一定关联”。从这些“读者抢购”中可以产生出几个短期交易机会，其中包括图 12-4 所示的“读者抢购”。

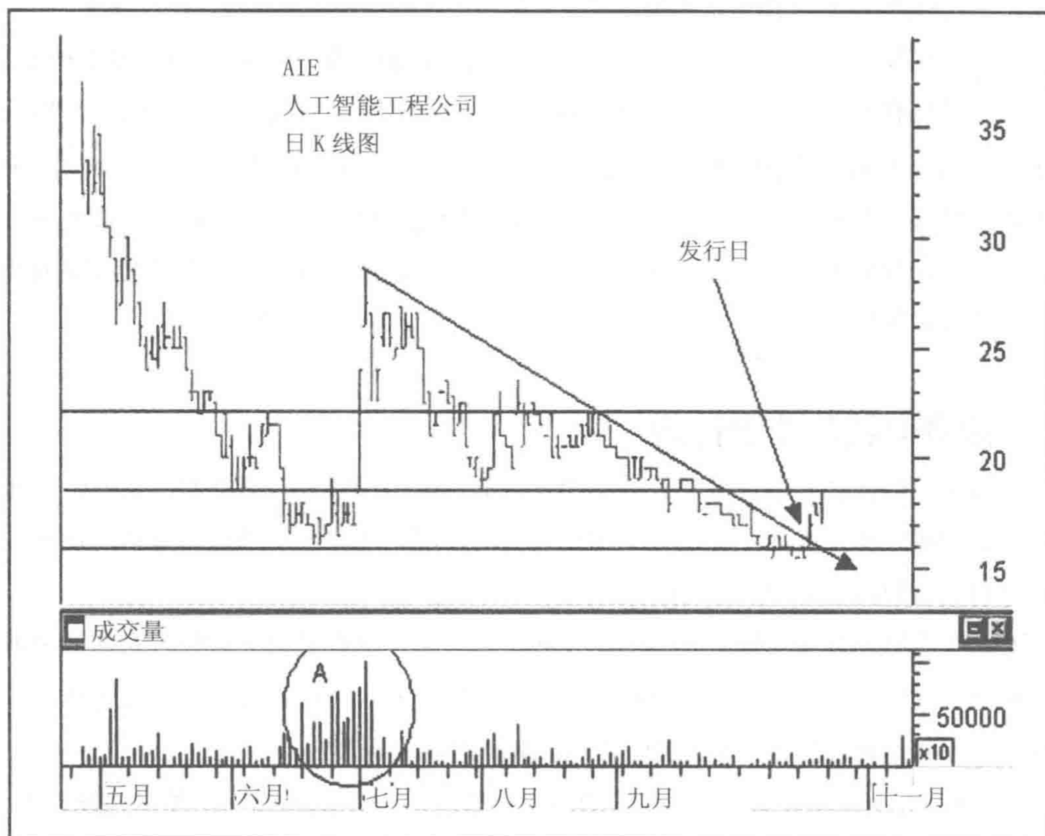


图 12-4 读者抢购

这种上升是一次趋势变化或者仅仅是一个短期机会吗？AIE 的图表主要被一种长期缓慢的下降趋势所主导，该趋势是通过一条基于六月份的低点并向着一个新双底移动的直边趋势线确定的。我们并不了解《公告牌》杂志中文章的任何内容，只是通过观察在 0.185 元处的阻力位对该图表进行评估。价格很可能在此遇到问题。在此阻力位之上的收盘价暗示了突破是真实的，在 0.22 元和 0.26 元处设定了目标位。

与六月份的上涨相比这是一个弱势突破，六月份的上涨是以在区域 A 中成交量的大量增加为支撑的。当前的突破是一次有着小交易量的疲弱的上升。基本图表分析表明这是一次弱反弹。

现在，受《公告牌》杂志文章的影响，价格上升开始于《公告牌》的发行日，这可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能是个陷阱。当我们留意到这些所谓“提示”时，我们应该更为谨慎地处理价格活动。因为对于低价格的和小交易量的股票，影响往往是短暂的。如果我们没有注意那些新闻故事，那么通过区分一次趋势变化和一次反弹的优秀的图表分析仍然能够保护我们。在接下来的几周随着价格滑落至 0.11 元，下降趋势得到了确认。“读者抢购”是非常短期的机会。

不好的新闻

与“读者抢购”相对应的是随着负面的公司新闻而来的“读者倾销”(readers' dump)，可能导致严重的金融破坏，因此如果能够尽早识别它就会有重大的保护优势。“读者倾销”将追随财经媒体的人、谣言和新闻的关系，以及由谣言所驱动的价格的突然下跌联系在一起。这种由谣言所驱动的价格突然下跌会令那些不明情况且不熟练的交易者大吃一惊。消息经常会走漏，我们并不需要是圈内人才能更早地获得泄露的消息。

我们以图 12-5 中的 SOH 作为这一进程的一个例子。SOH 已经保持了长达 10 个月的稳定下跌趋势，许多人认为它已经进入一个有利可图的交易范围。临时支撑位提供了重要的信号，位于 A 点的跌破支撑位的下跌就是对重大麻烦的第一次警告。

财经媒体曾对 SOH 做出过猜测，这在“读者倾销”形态之初就显现出来，突破发生在临时支撑位以下的 B 点，并且成交量加速放大。人们读了传闻并且决定采取行动，传闻第一个证实了他们最坏的担心。

“读者倾销”的第二个阶段是当实情向市场发布后。SOH 在星期一发布了通告，那些能够接触到盘中即时信息、实时电视新闻或曾经阅读过《澳大利亚财经评论》中消息灵通文章的交易者已经准备不计任何代价从 SOH 中退出了。

这些消息灵通人士可不是普通大众，他们是专业或半专业的交易者。他们是股票经纪人接触的重要客户。他们很可能不是你，或你的父辈。我们通过电视新闻报道弄清事实，或在接下来的一天读到有关它的消息。

这是“读者倾销”效应真正加速的时刻，我们看到大量增加的成交量以及价格的大幅跳空低开，这种活动巩固了新一轮更加快速的下降趋势。这种倾销是一个 3～5 天的形态。它起于谣言，随着消息的公布而加速。当消息更广泛地在普通公众中散布时，价格暴跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

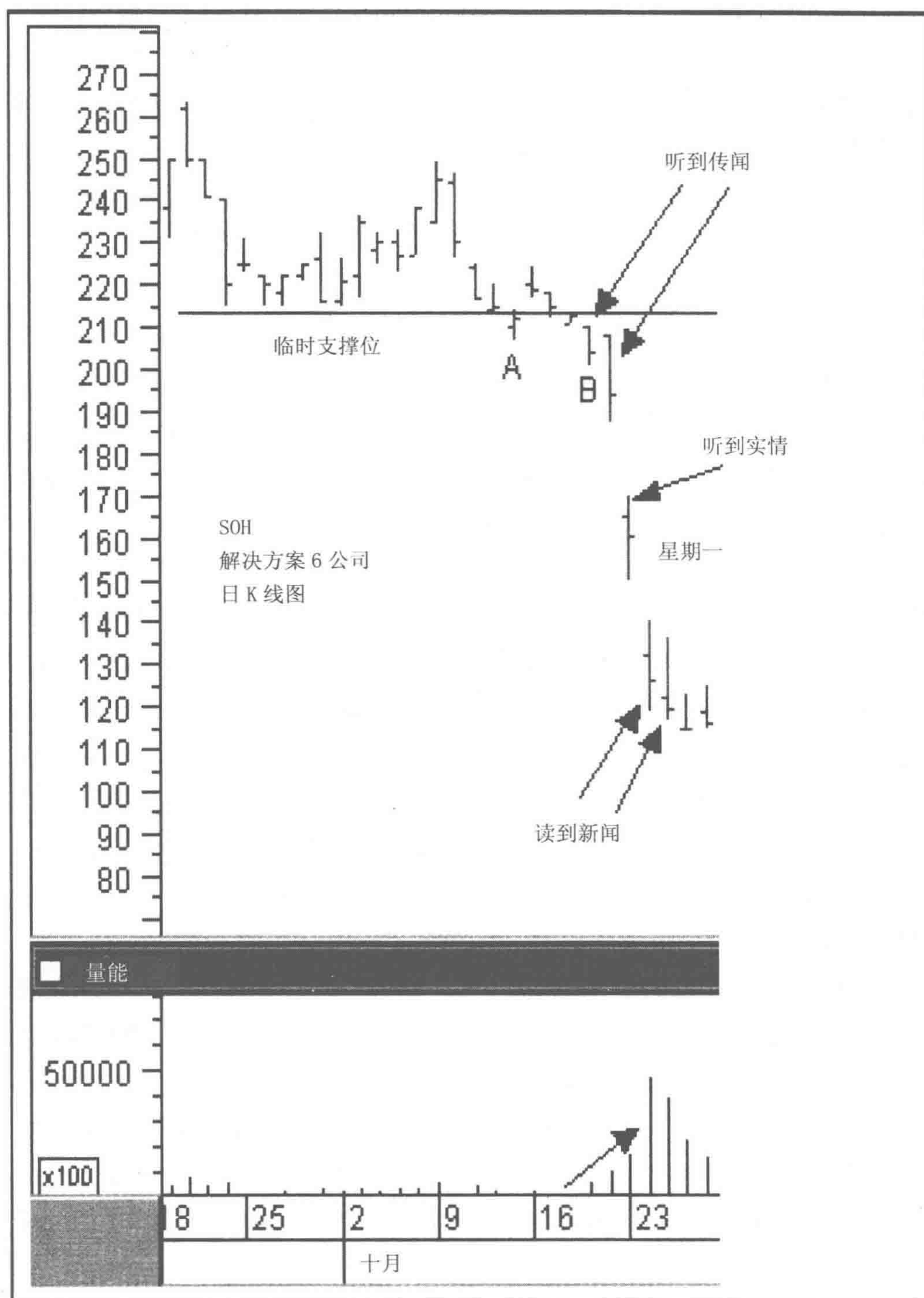


图 12-5 读者倾销

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这不是一个阴谋，这是对谣言和新闻的典型反应。在临时支撑位以下成交量增加的下跌就好像一盏闪烁着的救护车信号灯。我们知道某处发生了一起事故，但我们不了解细节。如果我们拥有这只股票，这就是一个采取防卫行动的预兆。如果我们忽视了图表信号，我们就会陷入随着谣言成为事实以及成为新闻而带来的狂跌的危险中。在短线交易中，我们试图在新闻公布之前采取行动，并且图表中显示出的事先预警没有任何不足。

追逐早期或内幕消息使交易者的注意力从更有效的交易方法中分散出来。交易者与其追随内幕交易者的足迹慢慢前行并试图预先发现意想不到的新闻事件，倒不如从那些公司所乐于提前泄露的一些新闻事件中获益。我们的短期交易优势来自于使用自己的技巧对某些信息进行发掘利用。其他人对这些信息也同样知晓。

实际情况是我们不能确定内幕交易何时发生，但我们可以辨别图表活动，它可以为我们提供机会或警告。我们可以推测价格活动的原因，但除非有法庭的判决，否则我们无法证明自己的怀疑。内幕交易是股票市场中的一个背景噪声，它是不会消失的。现代市场，特别是伴随着暗盘的分离，使得内幕交易由于它们的匿名性而更加容易。我们作为交易者的反应是进行损伤最小化，这意味着开发分析工具和交易方法把内幕交易的潜能纳入我们的交易计划中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章

从过去到未来

寻找和确定稳定、可持续和长期的趋势是在新的市场波动情况下交易者面临的最大的挑战之一。在第十一章介绍的顾比复合移动平均线 GMMA、趋势波动线(TVL)是针对波动问题的一个解决方案。在《趋势交易大师》中，我们介绍了自从 19 世纪 60 年代以来以达沃斯(Darvas)交易方法为基础的修正的概念，这些修正将 2008 年全球金融危机之前就已经显现的市场波动的变化也作为考虑的因素。趋势发展背后的逻辑是建立在界定的价格波动的范围上，这种价格波动的范围经受住了新市场发展的考验。激进的交易者适应了这种达沃斯方法，并在 2009 年成功地进行了创造新的 6 个月高点的突破交易。

你如何确定一种趋势？一种上升的趋势反映了随时间变化的价值观，许多指标专注于以线性方式来追踪这一行为。最基本的共性，这些指标都有一个简单的规则：如果价格高于指标或线的值，那么该趋势是上涨的。

顾比复合移动平均线(GMMA)改变了我们对于趋势传统的线性的理解，它帮助我们了解趋势的本质和特点。GMMA 是一种理解交易者和投资者活动的行为工具。他们相互竞争的买入或卖出行为确立了趋势的本质，我们利用这一信息来选择最合适的交易或投资策略。这一点通过趋势线的波动概念得到进一步的拓展。

在第二十一章“倒数利润”中讨论的倒数线也改变了我们对于趋势的线性的解读。单纯地运用这一工具，倒数线通过价格高收于短期阻力位之上的能力确定了一种下降趋势。每次出现一根大的 K 线，我们都要重新进行计算。它依赖于对于价格行为排列的衡量，并已成为一个基于波动性的指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忽略传统的方法

概括达沃斯方法，我们完全舍弃了关于趋势的传统的线性分析，并仔细研究一种完全基于动态支撑和阻力概念的方法。在波动性成为确定特征的市场中，这种方法已经变得越发重要。这种转变提供了一种完全不同的方式用以确定、理解趋势，并按照趋势进行交易。这是一种完整且独立的 Darvas 风格的交易方法。这一概念在新的后全球金融危机的市场条件下仍然有效。

Darvas 在价格图的基础上通过创建一系列假想的箱体确定一种上升的趋势。每一个箱体包含一套价格的运动。每一个新的箱体位于之前的箱体之上，就像是一段上升的楼梯。当价格运动位于箱体的上边缘之上时，延续的趋势得以确定。当价格收在当前箱体的下边缘以下时，趋势宣告结束。我们通过这些上限和下限创造了 Darvas 箱体，即 D 箱体，并确定了可以接受的牛市和熊市的价格范围。

Darvas 方法的起始点是通过选定的时期中股票价格创造新高得以确定。在连续的 12 个月的时间段，寻找股价创出新高的股票列表，查看每一只股票的历史价格。如果你已经在第一个 Darvas 箱体范围内采取了行动，你还会继续留在趋势中吗？如果答案为“是”，这表明你有效地使用 Darvas 方法进行这只股票的交易。如果答案是“不”，你就会舍弃这只股票，原因是你赞成使用那些与 Darvas 交易技术相兼容的其他方法。



图 13-1 Darvas 箱体的突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个过程是通过 OmniTrader 股票软件的 Darvas 插件自动完成的。图 13-1 中在上海上市的代码为 000596 的股票图表显示了一个突破的确认。000596 在此之前的历史表现证实了 Darvas 箱体方法与趋势行为相兼容，这是因为 000596 不断创出新高。

交易机会的最终选择取决于 Darvas 箱体内的价格位置，以及价格的杠杆作用。证券的表现管理建立在直接与 Darvas 箱体计算有关的严格的止损管理之上，这是交易策略的基础。止损计算是不可更改的，并直接关系到有关箱体构建的逻辑基础，这里没有回旋的余地。这里不存在对于箱体之下以百分比计的回调数字的随意选择，这是因为止损管理已被植根于 Darvas 箱体构建的特有的体系中。

达沃斯交易

达沃斯交易技术为长期趋势的持仓交易提供了一种有用的方法。它是用来作为捕捉趋势力度的一种方法。买入信号在新的多头力量形成时发出，并通过使用 6 日波动范围来设置止损。趋势强弱的极限设定了 Darvas 箱体的边界，箱体的底部可以用作止损点。理想的情况下，如图 13-2 所示，箱体的构筑随着趋势稳定地向上展开，随着箱体的向上展开，止损位也逐级抬高，但每一个止损位仅仅落后于当前的价格活动。Darvas 方法使用了一种对于趋势行为独一无二的理解，并且专门用于长期趋势交易。这是一种股票行情看涨的方法，最适合进行趋势交易的股票，但它也可应用于突破的市场。

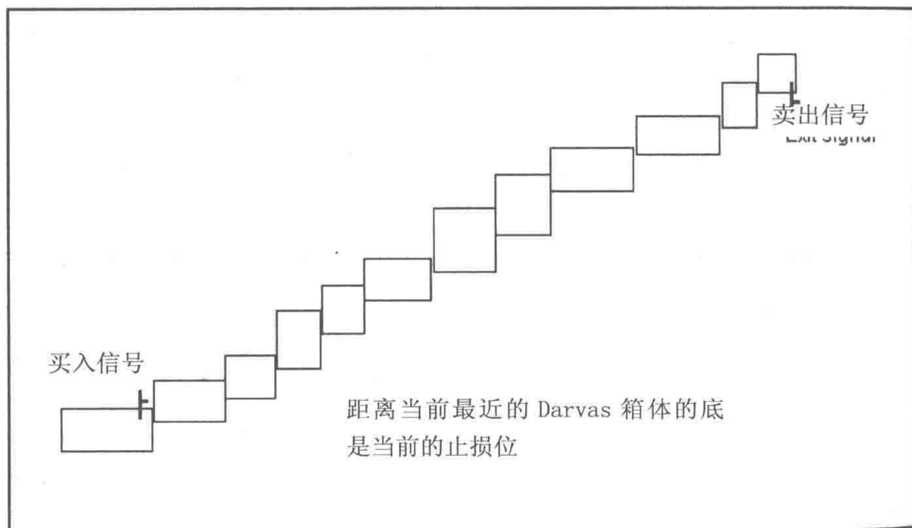


图 13-2 随着趋势移动的箱体结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用 Darvas 箱体能够跟踪和进行股票交易，而无需了解盘中股价，甚至无需获得每日的股价信息。这使得此种方法对那些有全职工作或出门旅行的读者特别有用。

Darvas 箱体对于看涨和看跌的情绪使用一种基于范围的评估，以此来设定重要价格行动的参数。当价格超出了当前对于看涨力量的评估时，价格突破并创造新高的重要性就得以确认。这种组合提供了有关趋势延续的更大的确定性，它被对于看跌力量的即刻评估所平衡。收盘价低于由 Darvas 箱体的底确定的价格水平，不仅意味着退出交易，而且表明了趋势力量一次重要衰退，以及一种趋势崩溃的可能性。

Darvas 方法的特征是它是一种用对当前看涨和看跌力量的评估来确定趋势持续性的方法。Darvas 方法使用自己的内部逻辑来理解趋势行为，当交易者应用这种方法时，他们忽略所有其他以指标为基础的信号。

这是一种基于买入价突破创造 12 个月新高的战略。此方法由 Darvas 创立，它使用股价的新高作为起始点，然后等待多个确认条件形成后采取行动买入股票。这些确认条件创建了构筑 Darvas 箱体的规则。就这一策略而言，有两点重要的变化。在下一章，我们将展示经典的 Darvas 方法是如何经历一次对现代市场的适应。我们将不同点在表 13-1 中总结出来。

表 13-1　方法适应性的改变

传统	现代	突破
	■交易从股价在连续的 12 个月或 6 个月的时间段内创出新高开始。	■交易在最初的下降趋势突破后从第二个有效的 Darvas 箱体开始。
●交易从股价在连续的 12 个月的时间段内创出新高开始。	●所有的入场决定基于一系列股价的高点。	●所有的入场决定基于一系列股价的高点。
●所有的决定基于一系列股价的高点和低点。	■所有的退出决定基于一系列股价的收盘价。	●所有的退出决定基于一系列股价的收盘价。
●行动由达到触发价格的第一笔交易引发。	●入场行动由达到触发价格的第一笔交易引发。	●入场行动由达到触发价格的第一笔交易引发。
●止损计算的方法保持不变。	■在引发退出的收盘价出现之后的交易日设法采取退出行动。	●在引发退出的收盘价出现之后的交易日设法采取退出行动。
●形成突破时成交量放大。		
	■在有必要应对现代市场波动时使用“幽灵”箱体进行止损计算。	●在有必要应对现代市场波动时使用“幽灵”箱体进行止损计算。

为了使 Darvas 方法适应世纪之交的市场，我们通过改变退出的引发条件来抵消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场波动的增加，这种改变是将盘中价格变为盘尾的收盘价。2008 年全球金融危机之后市场波动的增加已经确认了这一改变的重要性。

在 Darvas 风格的交易中，过滤器被应用到价格运动上，以帮助确定哪些价格运动是值得关注的，而哪些不是。其目的是确定什么是价格的轻微移动，什么是一个重大的价格运动。重大的价格运动之所以重要，是因为它预示当前趋势的结束，触发了止损条件，或打破了当前趋势条件持续的可能性的平衡。



图 13-3　现代 Darvas 箱体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

传统的 Darvas 方法的应用寻找伴随着价格突破的成交量的增加，我们的研究表明这已不再是一个重要的识别或验证特征。这一点在图 13-3 中得以显示。目前还存在成交量行为与 D 箱体突破之间连续的相关性。

现代市场很大并有足够大的流动性，能使大规模和可持续的成交量在一个延续的时期内跟随价格的运动。即使是成交温和的股票，也经常有足够的交易活动使得大规模的交易得以成功实现。在现代市场中成交量跟随着价格，就像人群围聚在校园打斗现场的周围。因此，就我们购买需要的股票数量的能力而言，我们只考虑成交量。我们忽略了成交量作为突破确认手段所扮演的传统角色。

Darvas 交易是半个多世纪前发展起来的一种方法，它为了适应 21 世纪早期的交易市场而做出了修正。修正后的方法在现代市场中使用时不需要做改进。它是一个逻辑推理过程，特别适应现代市场中波动的增加。传统 Darvas 方法的信号是通过盘中价格运动产生，这种方法不太适合现代市场因为退出是由盘中波动引发。现代 Darvas 方法参考收盘价而采取行动，它依然能够很好地适应当今市场增加的波动性。它取自以前的方法，并成功地应用于未来不断变化的市场中。在下一章，我们来讨论一些建立和使用 Darvas 箱体的细节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章

在箱体之外

长期并稳定的上涨趋势已经变得越来越难找到。达沃斯箱体被更有效地应用于那些股票创出6个月新高的环境下。如果某只股票在先前的6个月内的趋势已经和Darvas交易兼容，那么这只股票的趋势就有很大的可能可以继续与此方法兼容。然而，趋势的持续时间很少可以持续接下来的6～12个月，这是现代市场的本质。尽管如此，达沃斯分析提供了很好的交易机会，这种交易机会能够捕捉到较短趋势的发展。

承受交易风险时间的缩短以及趋势交易投资期限的缩小，是市场本质的一个重要变化。21世纪的第一个10年的市场所具有的特征(即长时间连续上涨的趋势)已经基本上消失了。趋势已变得很短，它既是波动的一个功能，也是波动的一个结果。Darvas方法同样具有捕捉长期趋势持续性的优势，但仅仅因为一只股票显示了与Darvas方法的早期兼容性，并不意味着这只股票的趋势将持续数月。

传统以及现代Darvas方法采用一个新的12个月股价高点。我们要么使用财经媒体的结果，要么采用一次数据库搜索的结果来发现这些候选股票。我们在本章的结尾将会详述MetaStock股票软件的搜索公式。这对于强大的和已确立的牛市是一个很好的策略，它有80%左右的可靠度。在现代市场，我们发现使用6个月新高的股价也能获得好的回报，有令人满意的70%的可靠度。这种情况使得此种技术成为非常成功的趋势交易方法之一。

除非你正在使用Guppytraders Essentials(顾比交易者必备)或OmniTrader(Omni交易者)等软件，否则你很可能不得不自己构建Darvas箱体。这意味着大多数其他制图软件的用户必须手工绘制箱体。幸运的是，这并不困难或太耗费时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在它上面花些时间和努力是值得的，因为这种分析技术成功地抓住了现代市场中波动行为的增加。

设置顶部

当应用 Darvas 方法时，交易者从某个选定时期一个新的高点开始。如果通过后续的价格活动建立了正确的条件，那么就具备了设立 Darvas 箱体顶部的能力。

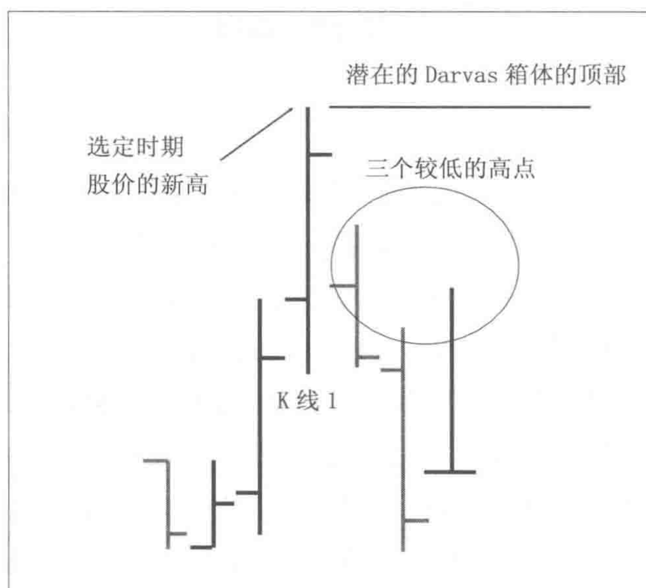


图 14-1 建立箱体的顶部

设置箱体的顶部正好需要四天的价格行为的信息，这一高点必须伴随着三天较低的高点，但并不意味着这些高点是递降的，即每一个高点都比前一个高点低。决定性的因素是三个高点都必须比最初的高点低，如图 14-1 中的 K 线 1，这种情况引发了某种形态的开始。在示例中，前两天显示了一种 K 线递降的形态，但截取图中最后一天有一个比前几天 K 线高的高点。这是可以接受的，因为最近的三条 K 线有比 K 线 1 低的高点。

新箱体的上边缘始终是一个四天的形态。如果 K 线 1 之后三天中有一天与 K 线 1 有同样的高点，这一计算就被舍弃，于是我们开始一个新的计算。新的、最近的高点被用作新的起始点。另外一个选择，如果 K 线 1 之后三天中有一天的高点比 K

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线 1 的高点还高，当前的 Darvas 箱体的构筑就被放弃，且这一时期新的最高点就被作为一个起始点来绘制一个新的 Darvas 箱体。

我们的目标是获取这一时期的高点，然后在接下来的三天绘制看涨力量的图形。在箱体顶部被确定之前，我们不需要开始计算 Darvas 箱体的底部，一旦顶部被核实，我们的注意力将转移到绘图箱体底部的正确位置。

设置底部

Darvas 箱体的底部明确了看跌力量的极限。当箱体构筑完成后，它就捕捉到了看涨和看跌的价格范围，因此，位于箱体极限上方或下方的突破是特别重要的。这是从技术上支撑趋势跟随和止损策略的基石。

箱体顶部一经确认，交易者寻找出现在 K 线 1 之后(并包括它在内)最近的低点，因为这是用来设置 Darvas 箱体底部计算的起始点。在大多数情况下最低点所在的 K 线在 K 线 1 之下，正如图 14-2 的例子所示，有最低点的 K 线用来作为设置 Darvas 箱体底部计算点的开始。当这根 K 线伴随着三天较高的低点时，这种有最低点的 K 线就确定了。计算的起点捕捉到了看跌力量的极限。在这个低点之后，看涨的力量取代看跌的力量，且价格稳步地攀升。

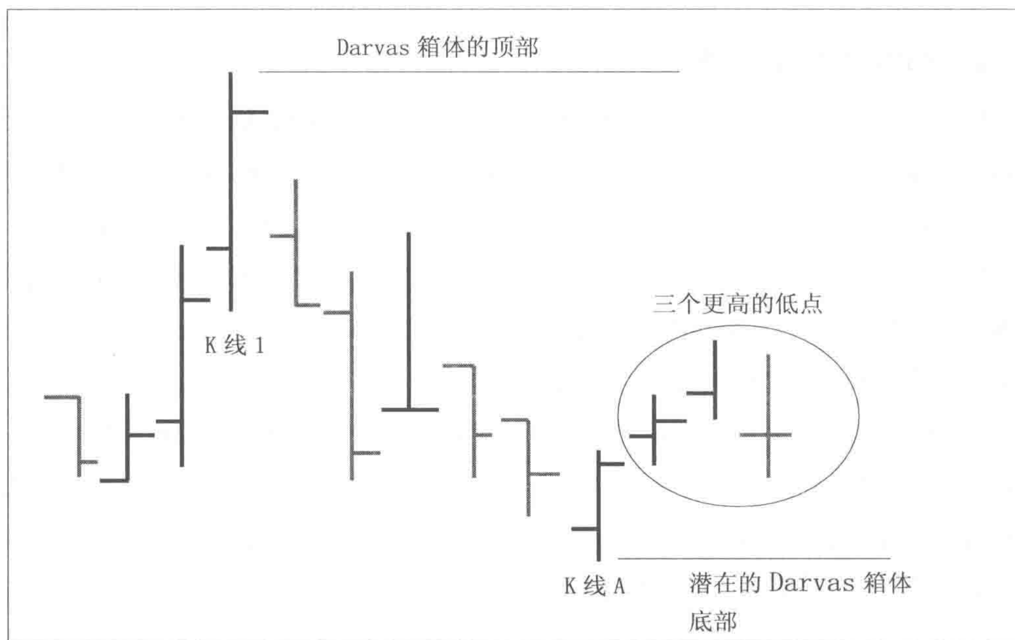


图 14-2 在 K 线 1 之下的最低的 K 线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们不找三个连续走高的低点，这里每一个低点都比前一天的低点要高。确定的特征是随后的低点，都比用作计算 Darvas 箱体底的起始点的 K 线的低点要高。在示例中，三条 K 线都有比 K 线 A 的低点要高的低点。一系列 K 线中的最后一根的低点比前一天的低点要低，这是可以接受的，因为在 K 线 A 随后几天的低点都比 K 线 A 的低点要高。

我们使用了这个例子，因为它表明一旦设置了箱体的顶部可能需要再用几天才可以设置箱体的底部。一旦箱体的顶部设置完成，箱体的底部不会自动地从最近的低点开始，而忽略任何较远的低点。一旦指定的条件得以满足，箱体的底部才算设置完成。如果在 K 线 A 出现后的三日内一个新的相等的或低于 K 线 A 的低点出现，当前的有关箱体底部的计算就会被舍弃，我们从最近的相等的或较低的低点开始一个新的计算。

最终完成的 Darvas 箱体包括一个建立在一个单一价格高点基础上的高阻力位。低的支撑位也是从某个单一的价格点变化而来。这些位置确定了在任何给定的四天时间内预期的股票活动范围。这听起来有约束性，但这个箱体的大小是由其低点决定的。这个低点可能需要一周或更长的时间来确立，它可能大大低于新的高点，并在触发任何止损退出之前提供一个相当大的价格活动范围。

棘手的情况和警告

尽管 Darvas 箱体绘制起来相当容易，但它还是有三个潜在的关键点。第一点是我们在其他指标应用中对待相同高点的固有观念，第二点与自动 Darvas 工具的应用有关系，第三点解决了所撰写的一些注释中的矛盾。

我们从相等的高点开始。箱体从点位上边缘线开始，这一上边缘线确定了箱体的顶部。如图 14-3 的左半部所示，我们使用最近的相同的高点作为起始点。这与其他指标计算使用的是相同的过程，但是，一旦 Darvas 箱体的顶部和底部得以确认，这一过程就会发生改变。Darvas 箱体包括一条阻力线和支撑线，一旦得以证实，它们就留在原位直至它们被位于阻力线之上的运动或者支撑线之下的运动破坏。阻力线即箱体的顶，支撑位线即箱体的底。这种破坏一旦被确认，我们不必重新计算绘制 Darvas 箱体的线直到有一种超出箱体边界的突破出现。

设置了箱体的顶部和底部后会发生什么，这是 Darvas 策略应用的核心。箱体的边界设置了采取行动的触发水平。箱体的位置和有效性不受与箱体的底有着相同低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点的天数的影响，也不受与箱体的顶有着相同高点的天数的影响。前者如 K 线 X 所示，后者如 K 线 Y 所示。

一旦被设置，箱体的边界就留在原位。只有当新的相等的高点在箱体顶部被设置和验证之前出现，这些高点才是重要的。同样的情况适用于箱体的底部。如果新的相等的低点在箱体底部被设置和验证之前出现，它们才是重要的。图表的例子显示的情况并没有要求建立一个新的 Darvas 箱体，它们是潜在的突破信号，这是因为无论多头还是空头都在测试它们先前的范围的极限。一旦我们设置了 Darvas 箱体的顶部和底部，它们就保持不变直到有一种价格运动超越了箱体的区域。

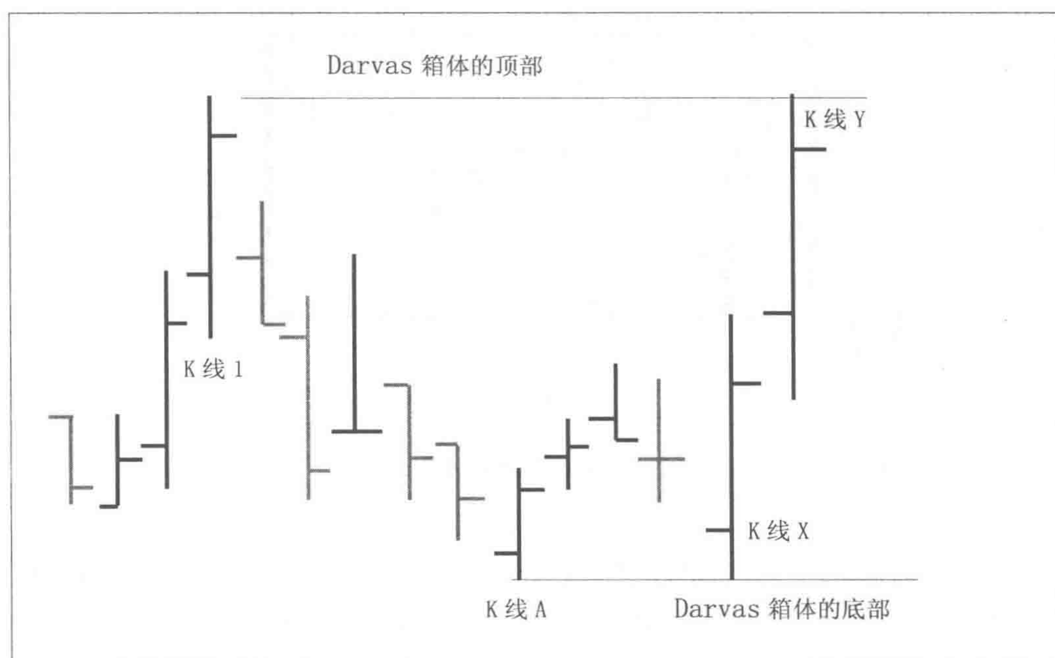


图 14-3　设置箱体的顶部和底部

使用 Guppytraders　Essentials(顾比交易者必备)图表软件套装中的自动绘图计算工具使得 Darvas 交易选择非常容易。然而，有一点要特别注意。一旦我们选择了该工具，它就会自动地在任何满足 Darvas 箱体构筑条件的 K 线系列周围放置一个箱体，这是一个缺点。

图 14-4 中的图表部分显示了两个 Darvas 箱体，一个用深黑色线表示，而另一个则是用较浅的线。为了清楚起见，我们在两个箱体的计算点之外展示它们。两个箱体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都满足做图规则，但浅色的不是一个有效的箱体，其原因在于构筑箱体计算的起点。

Darvas 箱体从选定的时间段内股价的一个新高开始。在传统的应用中，这是一年中的一个新高。在一些改进的应用中，这是 6 个月或 3 个月的一个新高。如何选择由用户掌握，因此，Darvas 箱体工具依据用户选择的任意点就可简单地完成计算。

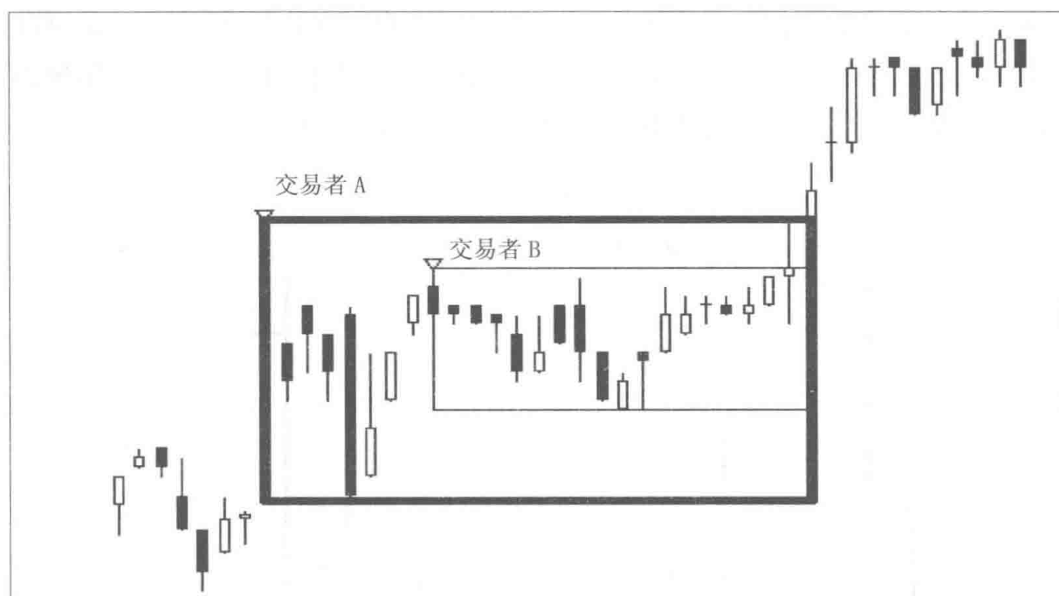


图 14–4　不同的起始点

交易者 A 选择了一年的新高作为他的 Darvas 箱体的起始点，他由此产生的计算和制图都是正确的。交易者 B 选择的起点不是一个新的高点，他的 Darvas 箱体结构上是正确的，但实际上不正确。当使用自动的 Darvas 工具时，在选定时期内选择一个新的高点作为起点很重要。

特殊情况

Darvas 认可一种特殊且不寻常的情况，该情况在 1960 年的市场行为中是不寻常的，但它在现代市场却变得更为常见。在这种情况下，计算的起始 K 线(即 K 线 1)被用来构成箱体的高点和低点。箱体的构建以通常的方式进行，但底部的设置略有不同。

我们从选定时期的一个新高开始，我们称这个新高为 K 线 1。我们寻找三天较低的高点，这些点如图 14-5 中圈示位置所示。绘制出箱体的顶部，箱体顶部的位置

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一经确定，我们就开始寻找选定时期最低的低点，这一时期是从K线1开始并包括K线1。

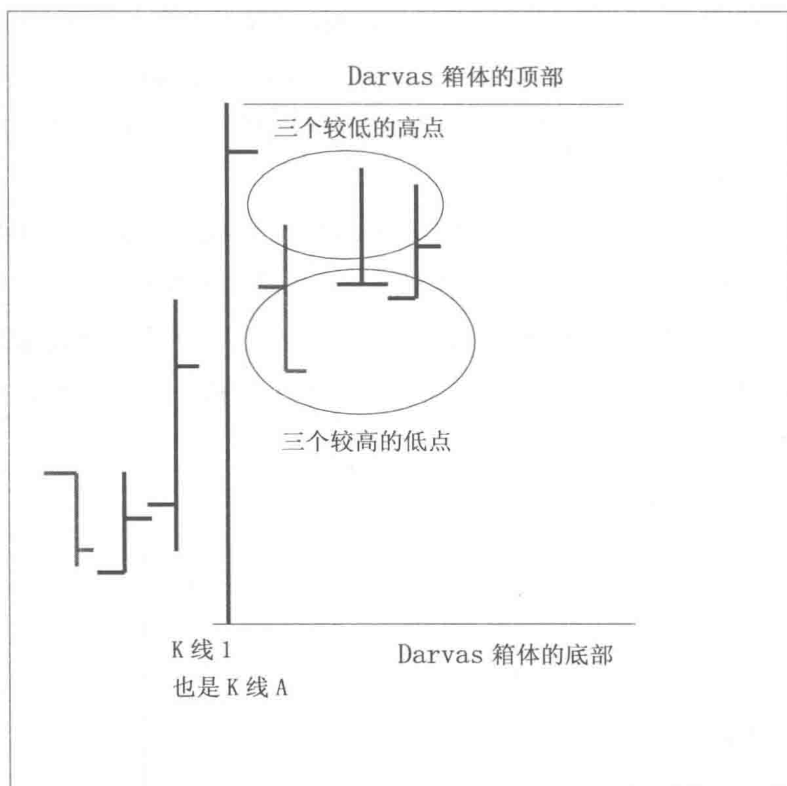


图 14-5　K 线 1 有成为 K 线 A 的能力

在示例中，K线1也有成为用在Darvas箱体底部计算的K线A的能力，我们在这一区域寻找三天较高的低点。我们在图14-5中用了一个极端的例子。在这个例子中，第一个三天较低的高点也显示了三天较高的低点。一旦我们设置了Darvas箱体的顶部，交易者就转而寻找最近的低点，他将发现K线1也是这一时期最低的低点。在这个例子里，接下来的三天还显示了一种低点都比K线1的低点要高的形态。在这个极端的例子中，箱体的顶部和底部是同时设置的。

它在今天不稳定的市场中并不罕见。在这种情况下，开始的K线(即K线1)也充当确认Darvas箱体底部K线(即K线A)的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

箱体的极限和现代诱因

当价格运动到高于箱体的顶或低于箱体的底时，就引发了采用 Darvas 技术的行为。为了应对现代股市的波动性，我们发现如果等到有一个收盘价高于 Darvas 箱体的顶部，这一方法的可靠性就得以改进。Guppytraders Essentials 图表软件套装中默认的 Darvas 工具是为传统的 Darvas 方法编制的程序。用户也可以选择一种现代 Darvas 的应用。

如图 14-6 所示，一旦有一个价格运动到高于箱体的顶部，两个重要的特点就出现了。第一个随即产生，我们使用箱体的底部作为新交易的止损位。激进的交易者带着对一次 Darvas 箱体突破的预期而采取行动，一旦箱体的底部已被确认，他们就买入股票。他们买入是因为预期股价有一次在 Darvas 箱体之上的突破，并且使用 Darvas 箱体的底作为止损点。

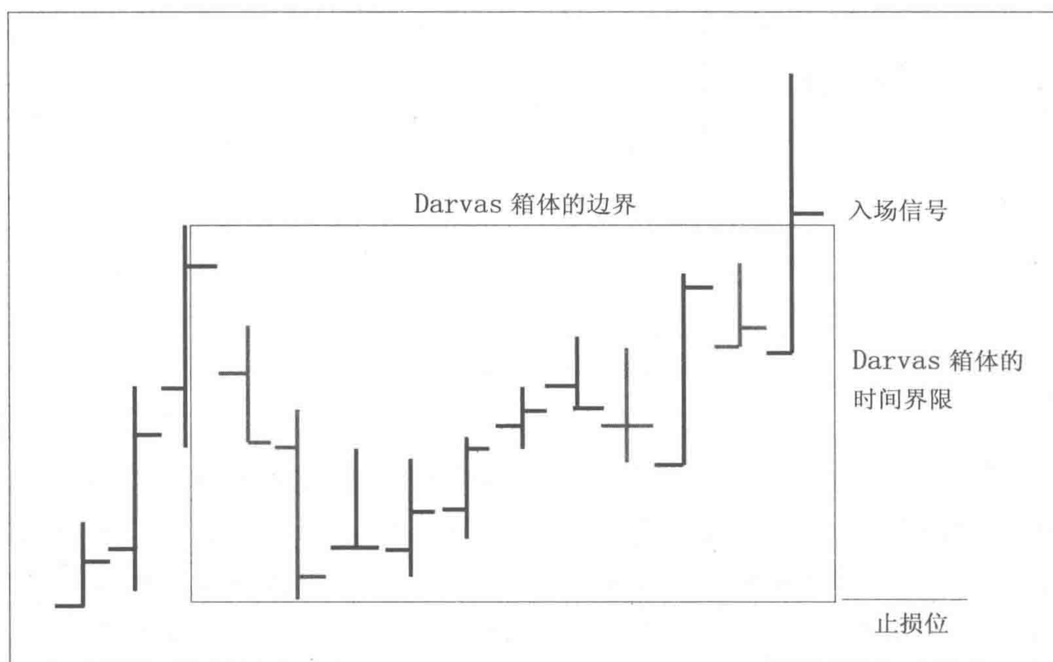


图 14-6 在箱体顶部之上的价格运动

第二个特点是制图方便。一旦突破发生，Guppytraders Essentials 图表软件就在 Darvas 箱体的开始和结束的地方绘制一条垂直线。这帮助交易者从视觉上确认“箱体”的概念，它也提醒交易者这一形态现已彻底完成。Darvas 箱体的垂直边也许掩盖了潜在的 K 线，这取决于我们对于线粗细的选择。在这张截取的图上我们用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

细线来表示 Darvas 箱体。

通过定义，Darvas 箱体顶部之上的突破在选定的时期内创造了一个新高。交易者立即开始运用必要的条件来建立一个新的 Darvas 箱体。一旦新高伴随着三个较低的高点，一个潜在的 Darvas 箱体的顶就建立了。一旦新的 Darvas 箱体的底部产生，我们就将止损位提高，使之和新的箱体匹配。这是 Darvas 交易管理的本质。

图 14-7 中的最终的 Darvas 箱体的布局是一个失败的形态。这种情况发生在当价格收在 Darvas 箱体底的下面，并且发出退出信号时。发出退出信号是因为它暗示占优势的上升趋势已经结束。价格一旦运动到 Darvas 箱体的底以下，就会发出退出信号，这是对这一技术的经典应用。在现代市场中，我们使用在这一水平之下的收盘价作为一个退出信号。

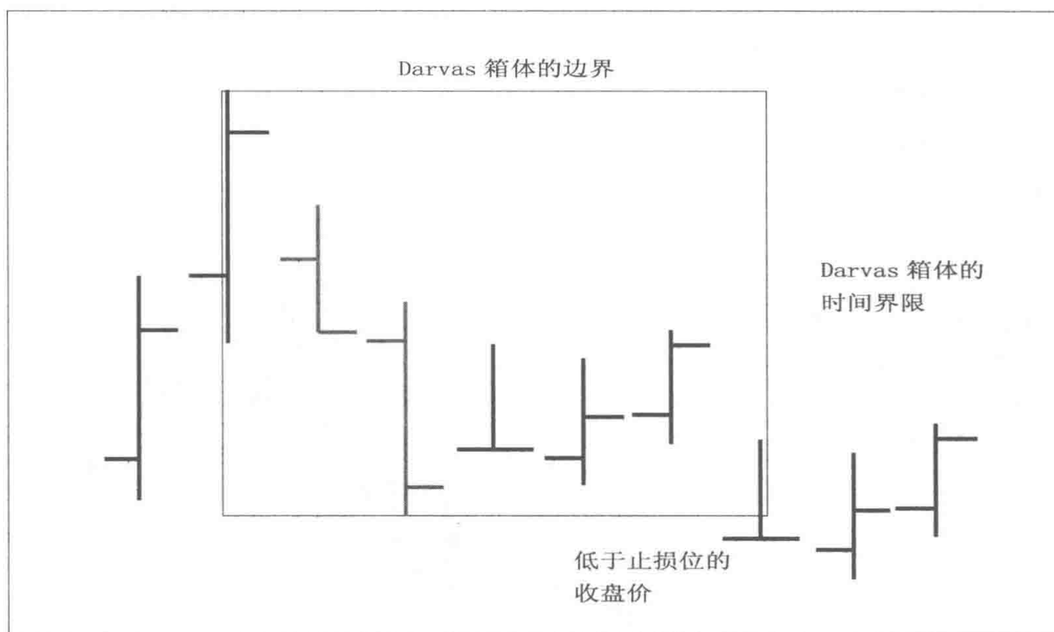


图 14-7　Darvas 箱体的失败

一旦 Darvas 箱体建立起来，即使收盘价高于 Darvas 箱体的顶部也不能保证它提供了一个买入信号。一些价格逐渐走低，它们一旦跌破 Darvas 箱体的底部，交易就被终止了，或潜在的交易就被放弃了。交易者不会采取新的行动，直到股价能够在选定的时期内创出一个新高。一旦这种情况发生，交易者就会再次应用 Darvas 箱体的构筑技术。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论是使用一个自动绘图工具还是手工绘图，Darvas 交易技术都很容易运用。它提供了确认趋势及进行创出新高的突破交易的一种有用的方法，与此同时交易者对于高点不是泡沫顶，而是强劲看涨趋势的一部分有着很强的信心。

用止损点来明确趋势

Darvas 箱体以及随之而来的止损方法是用来将交易者留在一种长期稳定的趋势中。在不稳定的现代市场中，它的规则是：

(1)交易起始于连续的 12 或 6 个月期间内股价的一个新高。

(2)所有的入场决定基于一系列股价的高点。

(3)所有的退出决定基于一系列股价的收盘价。

(4)入场行动由达到触发价格的第一笔交易引发。

(5)在引发退出的收盘价出现之后的交易日设法采取退出行动。

(6)行动由收盘价引发。

在有必要应对现代市场波动时，使用“幽灵”箱体进行止损计算。我们将在以下部分解释“幽灵”箱体。

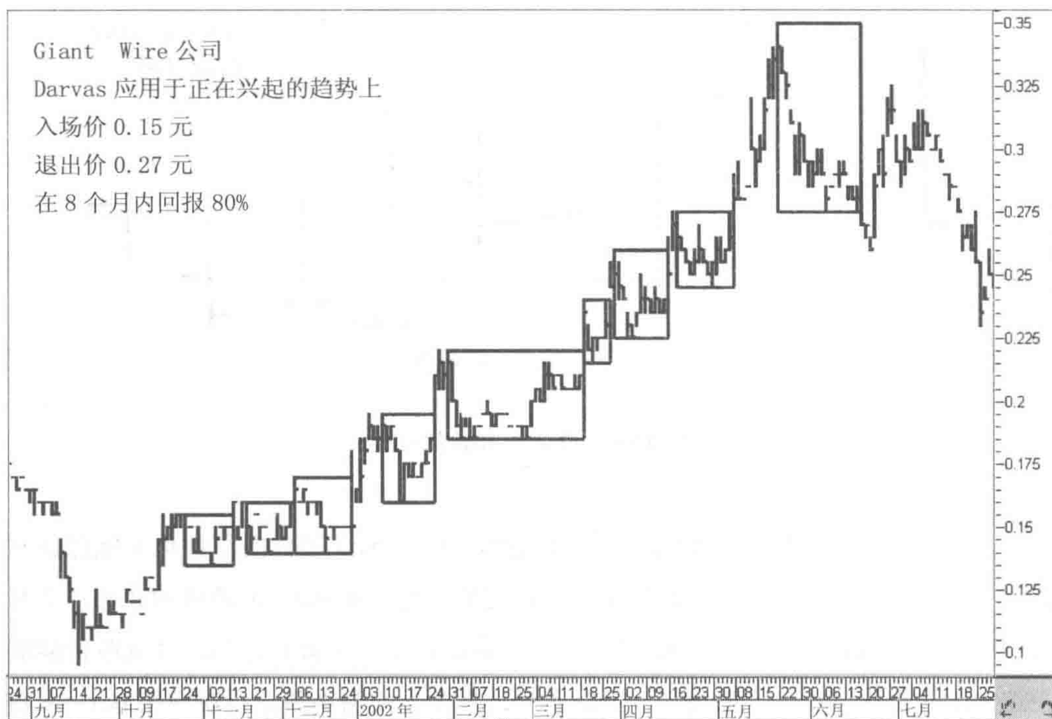


图 14-8　Darvas 交易策略的现代应用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 14-8 中显示了交易策略对于新加坡上市股票 Giant Wire 的一个现代应用。止损点平滑地向上移动。入场价 0.15 元是将现代 Darvas 交易方法应用到突破情形下的一个例子，这是一个在现代市场中已经变得罕见的为期 8 个月的稳定趋势。我们保留这个例子，是因为当市场持续恢复后趋势的长度将会稳定，在这种环境下，Darvas 方法将会变得与这些较长的趋势更加相容。直到那时，使用 Darvas 方法的股票走势看上去与下一节展示的例子更为相像。

幽灵箱体

Darvas 交易方法在 20 世纪 50 年代末发展起来，并在难得有大的波动的市场中发挥作用。最初的方法使用了最近的 Darvas 箱体的底作为止损点，只有当新的 Darvas 箱体形成时，止损点才被提高。在低波动性的市场中，这是一个很好的策略，所以 Darvas 在其《我如何从股市赚了 200 万美元》(How I Made $2,000,000 in the Stock Market)一书里所使用的许多例子中，Darvas 箱体相互重叠。止损位经常向上提高，并且没有远远地落后于当前的价格行为。

当今的情况与其并不相符，并且现代市场的波动性已经使这一问题出现得更加频繁。价格往往以一种典型的，动量驱使的陡峭趋势，非常迅速地向上移动。在这种价格运动中，使用 Darvas 方法对潜在的趋势并没有影响，但使用 Darvas 止损方法不能适当地管理运动速度。正如图 14-9 表明的那样，我们使用一种“幽灵”Darvas 箱体来克服波动带来的影响。这种快速运动的趋势类型在 Darvas 交易的现代应用中更为典型。

幽灵箱体使用最近 Darvas 箱体的高度(以分来衡量)，来捕捉股票当前的波动。如果一个新的 Darvas 箱体没有迅速地发展，那么我们使用一种阶梯状的拖在 Darvas 箱体底部的止损位，这一止损位建立在最近的一个箱体的高度基础上。为了了解使用幽灵箱体背后的推理过程，我们返回到最初 Darvas 箱体的计算上。这一计算大体上建立了三天看涨的范围，以及三天看跌的范围。前者确定了箱体的顶而后者确定了箱体的底。

我们的解决方案使用了对于这些组合范围的最新计算，这种计算通过最近的 Darvas 箱体很容易确定。这个 Darvas 箱体的高度是一个重要的指导，因为它捕捉了看涨和看跌的价格范围。当价格运动时，我们将这一范围向上延伸并使之位于目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 Darvas 箱体之上。我们通过简单地复制箱体而完成这一过程，并且将箱体堆放在前一个有效 Darvas 箱体的顶上，这样就捕捉了价格运动的容许范围。

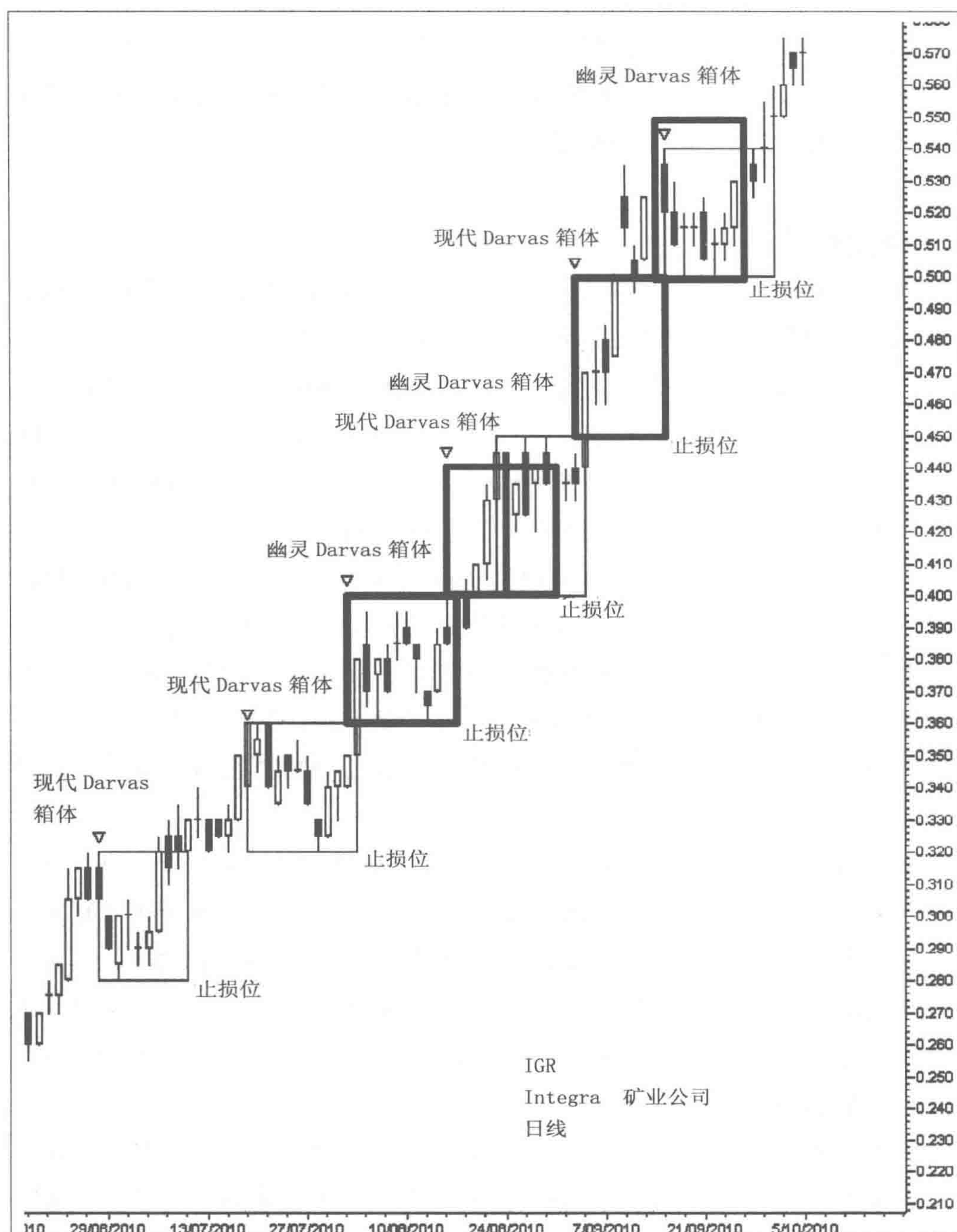


图 14-9 Darvas 幽灵箱体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幽灵 Darvas 箱体是被一个高于幽灵箱体的 K 线的收盘价所激活的，这个收盘价告诉我们聪明的投资者在想什么。当止损点改变时，这个收盘价是一个提供了安全边际的有用的计算点。如果我们距离看涨的交易活动太近，我们也许会经历股票的震仓，从而过早地退出交易。Darvas 方法的策略是留在趋势中。

Darvas 交易方法仍然是一种用来设法应对在新的市场条件下，日益增加的波动性的必不可少的方法。它是一种经典的趋势分析技术，在新的条件下，这种技术已被成功地改进，以产生一致的结果。

针对 MetaStock 的 Darvas 搜索

这种搜索可以找到在之前一星期的任何时间股价创出 52 周新高的股票。这种搜索一星期运行一次用以发现在过去 5 个交易日内股价创出 52 周新高的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章

向盈利迈进

图表分析的某些特色从未改变。趋势线，即在屏幕上简单地画出一条线，仍然是最强大的趋势分析方法之一。交易者往往倾向于更复杂的衡量方法而忽视它，但质朴所具有的力量和收益是不容忽视的。趋势线也是下一章将要研究的形态分析的一个重要基础。

趋势线可以让你赚大钱，抑或花掉你一大笔钱，这不局限于你个人对于趋势线的不正确使用。通常，大的损害来源于没有正确地使用趋势线的投资顾问和分析师，并且因此使你的养老金或基金投资在错误的时间进入市场，或者没有足够快地退出市场。对于趋势线的错误使用可以给交易和投资组合造成数百万元的损失。

这种判断听起来有一点残酷吗？稍后，我们考虑三个有关趋势线定位的例子，这些例子取自两家最著名的财经新闻服务机构之一，并且用于主流财经媒体的分析中。你可以做出决定，但首先让我们了解一些趋势线的背景。

线和市场

图表分析专家们善于理解价格图表，他们单单使用图表提供的信息来了解市场上正在发生什么情况，他们最常用的工具是直边趋势线，我们将从这里开始讨论。相比之下，技术分析家使用一种指标，比如移动平均线，来分析市场。

当我们应用这些图表技术时，不是所有的图表都会提供有用的信息。要提防任何促使图表服从先入为主的想法的企图，看上去非常困难，但使用足够的想象力，任何图表都将显示出令人浮想联翩的形态。制图技巧应避免这种一厢情愿的想法，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以及对于图表工具不明不白的应用。图表分析专家的工具破坏群体的行为，它们并不是按照我们自己喜欢的图像来建立一个新的市场的工具。

所有的线最开始都是试验性地画出，我们等待进一步的市场活动来证明或确认它们的定位。如果这些证明或确认没有出现，那么我们必须改变，重新绘制这些线，或者将它们全部删除直到其能够精确地解释市场行为为止。通过实践，只利用几个参考点，我们就可以准确地绘制这些线。我们从直边线开始学习这项技能。

直边趋势线

一条趋势线始于一个单个的点，这个点不一定是前一个趋势的最高点。起始点也可能基于一个反弹点。我们选定起始点，这是因为从该点向外延伸的线满足其他标准。

一条试验性或潜在的趋势线包含两个主要的点。在下降趋势中这是两次重要的反弹最高点，如图 15-1 中显示的重要的反弹最高点 1 和重要的反弹最高点 2。在实时情况下，我们很难确定什么是重要或不重要的反弹，反弹的重要性只有通过历史来确定。在趋势开始时这不是一个大问题，因为我们注意力集中在数天或数周后趋势的结尾上。

当第三个反弹高点碰到趋势线并回撤时，这条趋势线首次被确认。它包含了三次反弹的高点，或三次重要的反弹高点。重要的反弹高点是碰摸到趋势线并回撤的反弹高点，它确认了趋势线的位置，趋势线连接了这些重要的反弹最高点，并且趋势线向未来的方向延伸。

当趋势线充当包含第四个以及后续反弹高点的精确反弹区时，我们对该趋势线的信心不断增加。这意味着一个位于下降趋势上方的运动变得越来越值得注意，并且有较大的概率发展成一次真正的趋势变化。

趋势线最初是一张试验性的图表，它可以按照随后的股价活动进行调整。如图 15-1 所示，一旦确定了三个固定点，我们就可以用趋势线来确定正在形成的趋势。一旦验证了四个或更多的反弹点，趋势线就可用作发出趋势结束信号的触发器。

换句话说，一旦趋势线固定在三点上，它将向未来的方向延伸。如果趋势线的定位是正确的，那么我们预期任何未来的反弹会碰触到趋势线，然后下跌。如果某次反弹突破了趋势线，并且股价位于趋势线之上，则这是预示潜在趋势变化的第一个信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

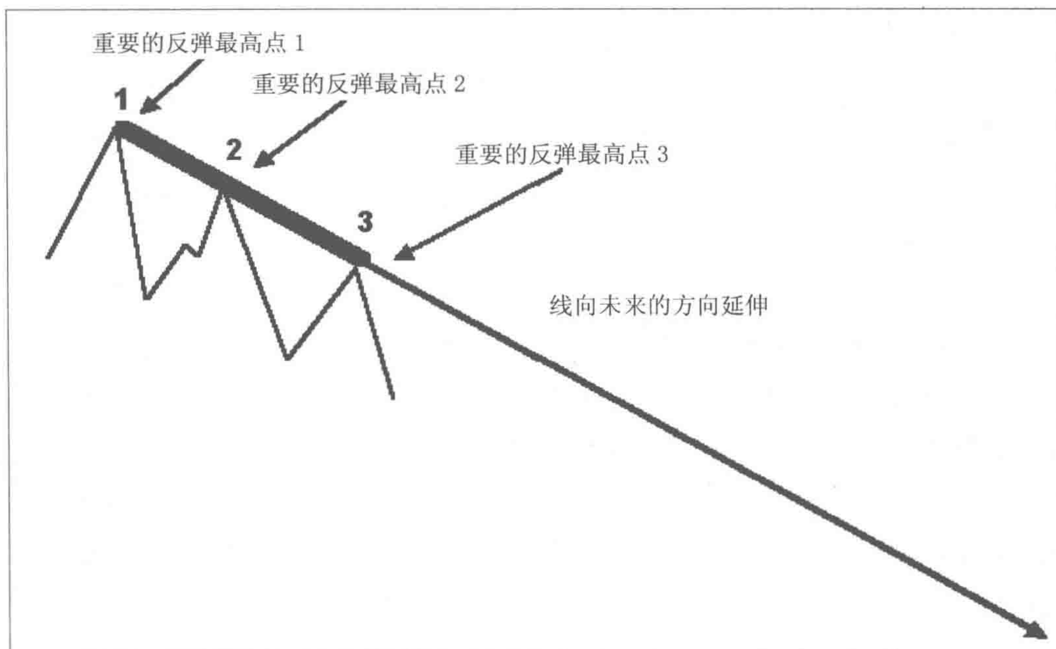


图 15-1 正在形成的趋势

直边趋势线的规则

上涨趋势的直边趋势线连接各条价格 K 线的最低点。一种上升趋势是由每一天的最低点逐渐抬高来确定。这是我们想要追踪的价格因素，因此趋势线在价格 K 线之下。如果价格下跌到趋势线之下，那么这种趋势可能转变成一种下降趋势。

一种下降趋势是由价格无法在每一天创造新高来确定。我们通过沿着价格 K 线的各个最高点放置下降趋势线来追踪这一趋势。

趋势线以价格 K 线的极端情况开始，这种极端情况是指最高点或最低点。这些极端情况确实有价值，因为一个位于极端点之上的收盘价向我们揭示趋势可能正在发生变化，这是一个入场或退出的信号。在折线图中放置趋势线没有多大用处，因为折线图只追踪收盘价的值。

趋势线以非常极端的高点或低点开始，这就是所谓的趋势中枢点，趋势中枢点只在趋势形成后通过回顾来确定。

趋势线应该在可以选择的范围中包含最大数量的价格 K 线的极端点。这意味着我们既不排除过多的极端点，也不追求最大数量的线的相交。我们想要把趋势线作为一个交易信号来使用，因此我们感兴趣的是在现有趋势之上的收盘价，因为这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况给出了最好的交易信号。

一条趋势线与价格的极端点相交的次数越多(但没有被突破)，趋势线所发出的信号就越强。一条趋势线与价格的极端点相交 10 次，但没有被突破，这条趋势线就是非常强的。所以当价格的确在趋势线之上收盘，这就是一个很强的趋势改变的信号。

群体规则

这些做图规则行之有效，是因为它们以图表形式画出了群体变化的本质。通过使用价格高点和低点(看涨或看跌的观点)，交易者明确了群体行动的方式。

通常的情况下，群体采取的行动无异于我们，我们也不应该对他们的行为感到惊讶。群体只是一个广泛的个体集合。当我们看到一个加油站的燃料有 0.10 元的折扣，我们就会考虑加满汽油。出于很多原因我们可能错过了机会。后来价格回到原来的水平，我们后悔错过了机会。下一次燃料又有特价，我们迅速地赶去，相信这可能是我们想要得到的最好的价格，我们不想第二次错过机会。

投资者和交易者以同样的方式密切关注股票的价格，等着价格下跌。当他们认为股票价格可能上升时，他们在价格疲软时迅速采取行动。价格在买家抢购便宜股票之前不会有大幅下跌。

买一辆新车，相反的情况在现实生活中是真实发生的。也许我们想要当前的款式，但我们知道一个新的款式将会很快上市。当前款式的接近尾声的销售是可预见的，因此我们可以提前确定何时进行汽车的购买。

价格的下跌(即我们期望的下跌)通过一条向下倾斜的直边趋势线来确定。我们通过观察市场行为的极端情况，并利用直边趋势线的做图规则事先将其画出。

趋势线的验证

在本章开头我们提到过，不正确的趋势线定位会花掉投资者一大笔钱。这里就是证据。我们考虑三个趋势线定位的例子，它们取自两家最著名的财经新闻服务机构之一，并且用于主流财经媒体的分析中。目的是强调不正确的趋势线定位带来的危害，我们从由财经媒体上选取的画在图表上的趋势线开始入手。

图 15-2 是澳元 / 美元的走势。这张图表提供的分析结论是，0.88 元的价格位于趋势线之上。这一结论从交易或投资的角度看是毫无意义的，它并没有给出如何管理当前价格行为的指示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 15-2 不正确的趋势线定位——澳大利亚元 / 美元

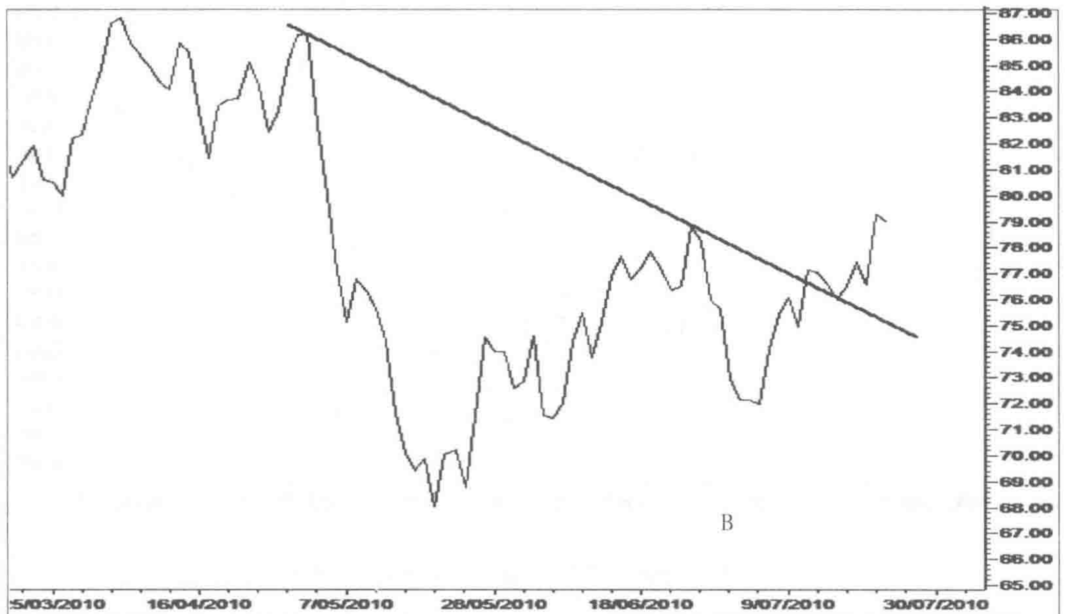


图 15-3 不正确的趋势线定位——原油

图 15-3 是原油图。有关 80 元位于趋势线之上的分析观察是毫无意义的，这是因为它没有准确地解释当前的趋势活动。在这里重点应放在潜在的上升趋势的崩溃，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而不是下降趋势的任何突破上。

这两张图使用了趋势线的定位，方便地支持了分析师已经得出的结论。它们是作为之前结论的支持证据而不是初始证据。如果趋势线被用作初始证据，那么 5 月和 6 月的趋势突破就会被突出，并且分析的重点就会放在正在形成的趋势的持续性上。这些趋势线的不正确定位意味着分析集中在几个月后趋势线的突破上，而不是在趋势线的延续上。趋势线的不正确使用为损失金钱埋下了一个巨大的伏笔。

以下是我们对于这些图表上的趋势线的定位。

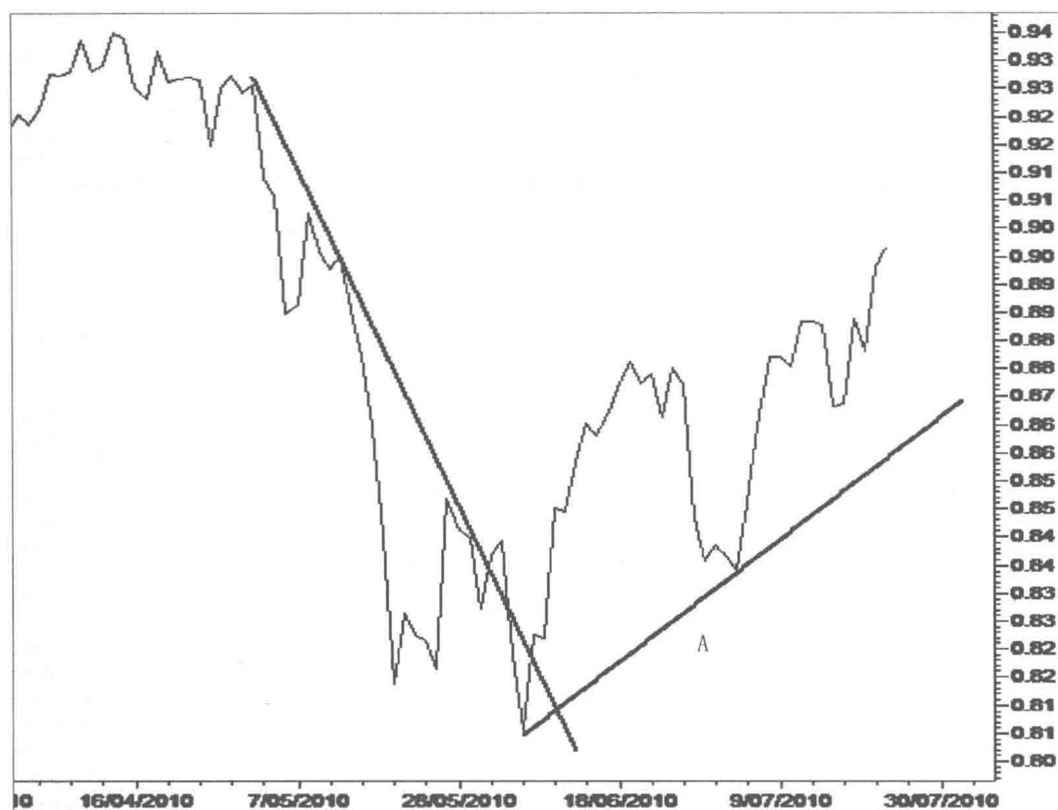


图 15-4 正确的趋势线定位——澳大利亚元 / 美元

在图 15-4 中，新的趋势线确定了主要的下降趋势，并捕捉到了 6 月的突破。这一点继而使第二根趋势线可以定位，从而确定了新的上升趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

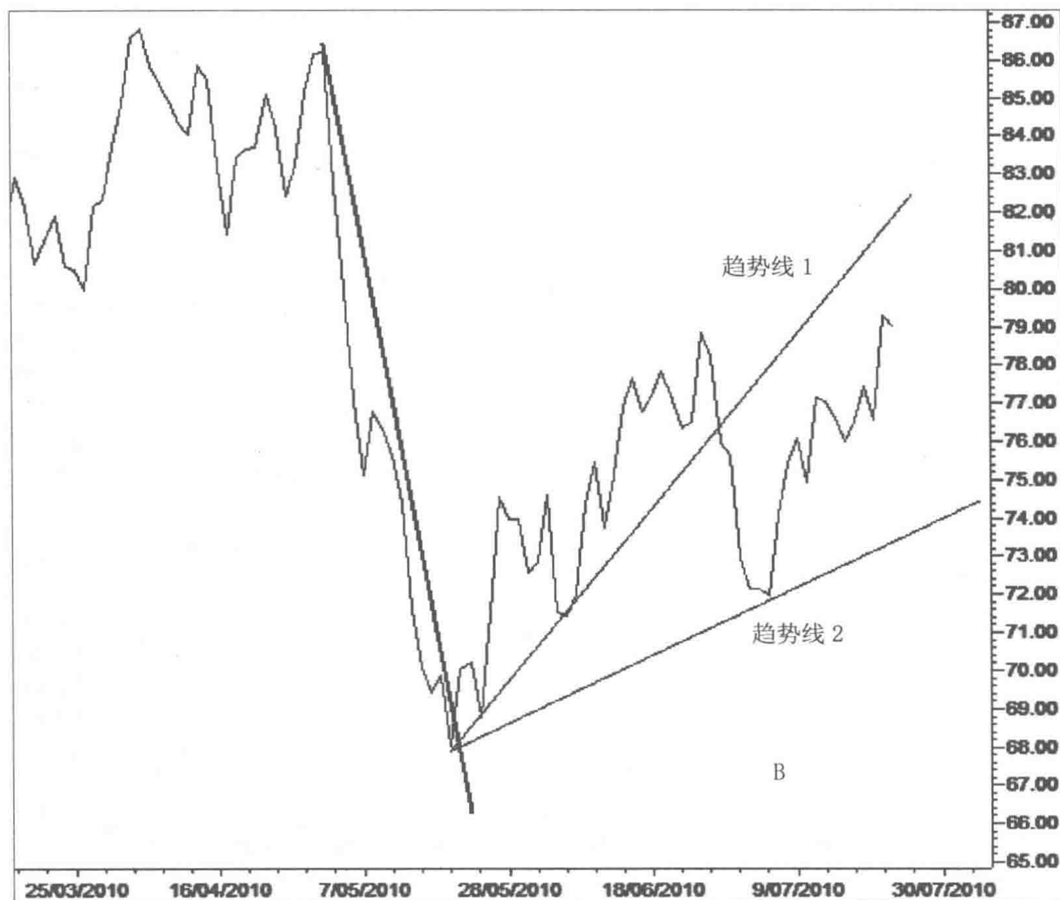


图 15-5 正确的趋势线定位——原油

图 15-5 确定了 5 月的趋势突破。我们可以通过一条趋势线明确 5~6 月最初的上涨趋势。我们使用一条基于两点的试验性的趋势线来确定这一正在形成的上升趋势。这一趋势线触及了走势图上的三个点，但我们把它作为一种试探，因为第二个点并非由主要的价格下跌及反弹形成。

从交易的角度看，这一点很重要，趋势线准确地触发价格是必不可少的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

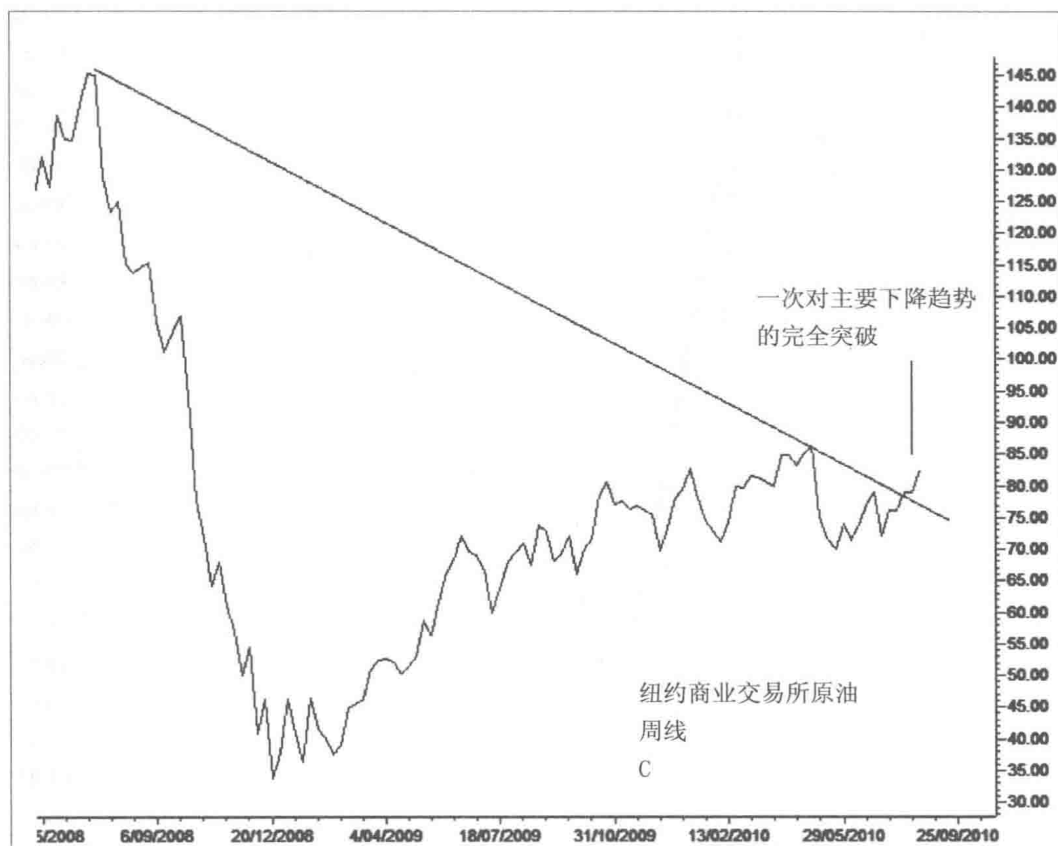


图 15-6 不正确的趋势线定位——纽约商业交易所原油

图 15-6 是我们复制的有关一条虚构的趋势线的例子，这是一张由一家主流分析服务机构出版的图表。趋势线确实是虚构的，因为它只有两个反应点，它被期望展示“一次对主要下降趋势的完全突破”。

图 15-7 显示了备选趋势线，其使用的趋势线构筑条件与图 15-6 中有着两个反应点的趋势线是相同的。如果说最后一条趋势线是重要的趋势线，并且因此显示了“对主要下降趋势的一次完全的突破”，这只是一种想象，因为没有证据支持这一结论。同样的结论本来应该同样有效地应用于之前的四条趋势线。在图 15-6 和图 15-7 中，这些线的定位是不正确的，因为它们排除了在 2008 年中期出现的明显的重大趋势变化，这一变化用粗黑线显示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

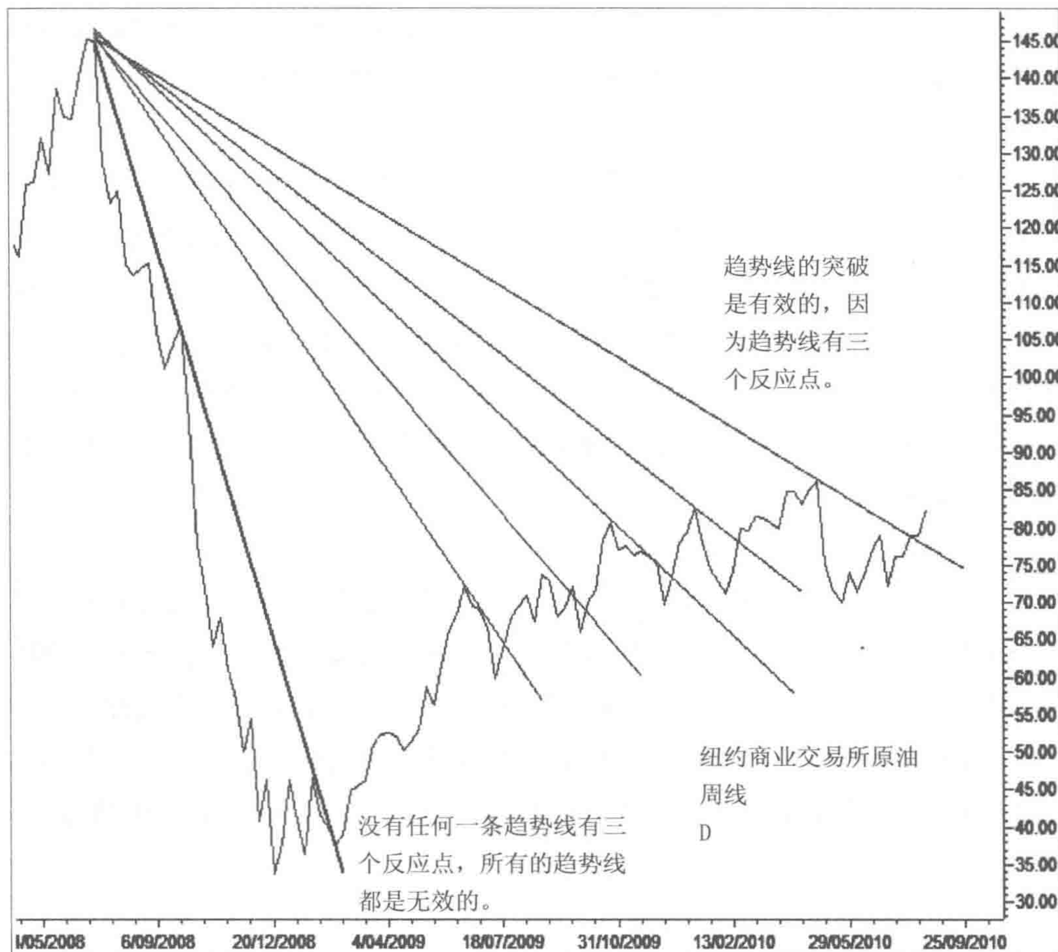


图 15-7 粗线是正确的趋势线定位——纽约商业交易所原油

使用这种类型的图表来提供技术分析的分析师会给投资者和交易者带来危险。通过使用趋势线，你可以创造财富，也可以失去财富。想成为创造财富还是失去财富的人，决定权在你。我们使用一张图表是作为我们分析的开始，并不是用一张图表来"证明"我们的分析。

水平的支撑线和阻力线

趋势线显示随时间变化的估值，所显示的估值今天的要高于上周的。水平支撑线和阻力线显示出随着时间推移的一致的估值，在这里今天的值和几个月之前的值几乎一样。支撑位和阻力位之间的差别是重要的，因为它决定在每一种交易情况下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战术的运用。某一价格运动到支撑线之上是一个最强有力的趋势动力来源，最强趋势的延续源自位于阻力线之上的突破，针对每一种情况的止损和交易管理方法都是不同的。

在下降趋势中的每一个支撑位都有可能成为上升趋势中的一个阻力位，在上升趋势中的一个阻力位也有可能成为下降趋势中的一个支撑位。澳大利亚交易者路易丝•贝德福德称之为极性改变。这些价格水平的本质变化提供了设置上方和下方目标位的一个重要方法，这些价格水平反映了投资者和交易者针对股票做出重要决定的价格水平，他们对未来市场的发展和行为的影响是重要的。使用支撑位和阻力位是一种图表分析技能，它并不是技术分析，技术分析依赖于一种计算出来的指标，例如移动平均线。

支撑位

一些图表有非常明确的支撑位，它是一条在历史图表上明确画出来的价格线。在趋势上升时，这一价格水平起到了阻力点的作用。在突破最终确立之前，价格屡次被限制在这一水平。在一个下跌的市场中，这个原来的阻力位成为一个新的支撑位。

当支撑位在过去多次以这种方式起作用时，它的力度就得以确认。这一行为必须既在过去上升的趋势也在下降的趋势中分别发生过几次，图 15-8 显示了理想的情况。

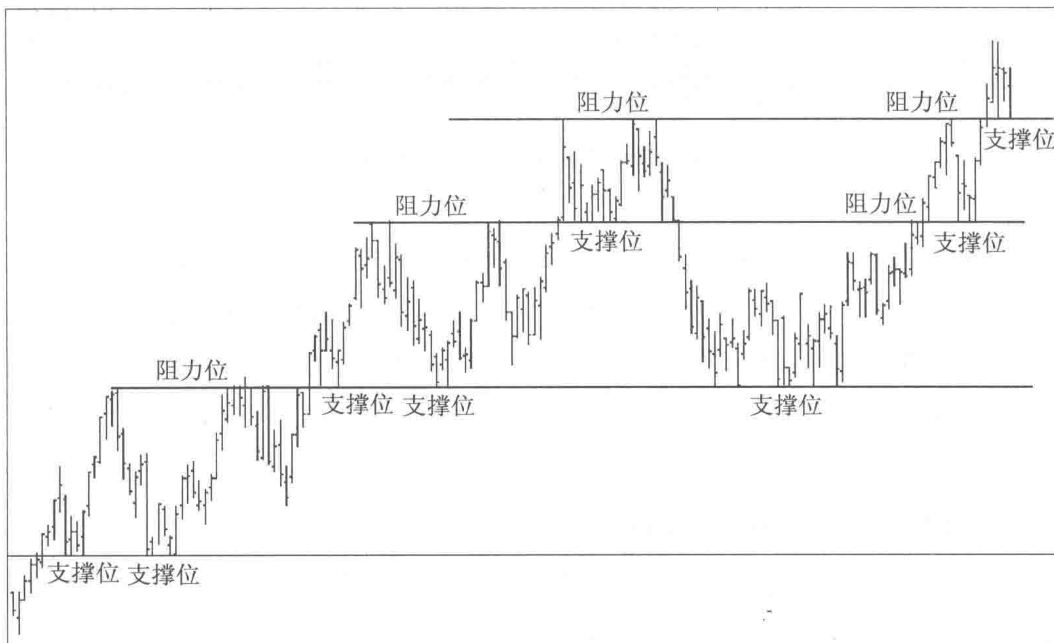


图 15-8 明确的支撑位和阻力位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图 15-8 所示，一张图表对于支撑位和阻力位可以显示出如此之强的服从性和准确性是罕见的。许多图表显示了很好的一致性，使用这些位置作为支撑位和阻力位的准确度很高。我们将支撑线放置在一个特定的价格水平上，需要满足以下几个关键特征：

(1)该线捕捉到了在这一水平上大多数被限制了的上涨或下跌。也许有特别的某一天，价格运动至这一位置的上方或下方，但这些都是非常例外的情况。

(2)线可以被明确地定位，不需要含糊其辞，而且对于价格水平没有争论的余地。位置清楚、明显。

(3)该线的设置同样捕捉到若干历史事件，当时的情况证明该线是有效的。在长期上涨的市场中，这可能是一个问题，因为许多阻力位将会位于新的多年的最高价处。当价格降到这些位置之下时，支撑线也许体现 4～10 年前的支撑及阻力行为。

(4)当线被应用于周线图时，它也应该出现在相同的位置，并有着相似的准确程度。这一点证实了在日线图中线的定位，并增加了它的可靠性。

价格盘整区位

许多图表没有显示可以清楚地用一根线确定的支撑位。取而代之，它们用价格盘整区域表示，这些区域有时被定义为交易带。交易带的上边缘和下边缘的位置更难以确定，如果使用一根单一的线，我们发现这根线的位置附近有一连串的价格，但却没有决定性的单根线或占优势的价格。然而，在图 15-9 中我们确实看到价格已经聚集在这一普通的区域长达数个星期。这些价格盘整的形态在之前的上升趋势中显示了一个停顿，并且在当前下降趋势中它们有较大的概率提供一个停顿点。

在牛市中，交易者寻找价格盘整带的顶部出现的反弹。当价格暂时疲软时，股价利用这一位置作为支撑位。在熊市中，价格盘整带的较低位置可以用作支撑位。交易者等待价格在盘整区域内下跌以失去动力。对于谨慎的交易者而言，买入信号是价格运动至股价的盘整区位之上。这常常是一次较缓慢的趋势突破的一部分，而且可能与反转形态(例如一个圆底或圆形底)联系在一起。

价格盘整区域在图表上很容易看到，但往往很难用准确值来确定。看长期的价格盘整最好是在周线图上，如图 15-9 所示，这一价格盘整发展了 10～15 周。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

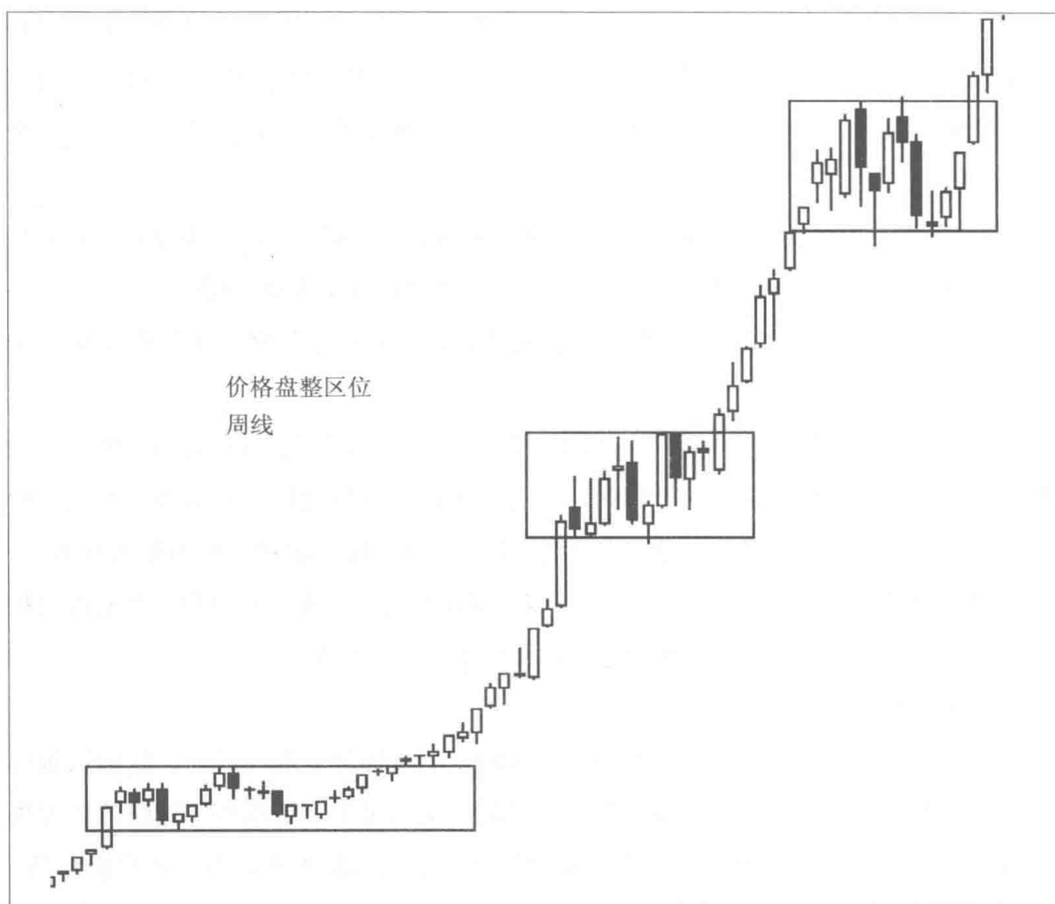


图 15-9 长期的价格盘整

我们寻找的确定价格盘整的主要特点是：

(1) 时间至少一周或更长，在这期间价格在一种上升趋势中横向运动。

(2) 水平线是用来确定价格盘整大致的高和低的极限，我们定位这些线是为了捕捉价格活动的主要部分。

(3) 基于标准偏差的指标，例如布林线指标，可能用来确定价格盘整区域的上限和下限。

(4) 如果价格盘整在先前的几年中也发生在相同水平上，那么这种价格整固是较强的。

市场是动态的，倾斜的趋势线显示了随时间变化的市场价值。支撑线和阻力线确定了一段时间内稳定的值或连续的值，这些价格水平比起趋势线来更加神秘地主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导市场。虽然一些解释比另一些更讲得通，但我们只是不清楚为什么群体把重点放在这些领域。阻力形态在所有的市场中都可以看到，并且在图表分析专家和技术分析师对它们引起注意之前就已经存在了很长时间。

一些人认为，这些价格水平可以自我实现，因为技术派交易者寻找它们，并在信号出现时采取行动。不大可能有一大批技术派交易者以这种方式影响单只热门股票的价格运动。令人难以置信的是，这种情况一贯地发生在各个股票市场中几乎所有的股票上。

我更偏向于在后面群体规则部分所展开的对于这一群体行为的解释。在这里，我们真正感兴趣的是如何识别和利用这些图表活动形态。这些线不会控制市场，但它们的确有助于确定群体的活动。

一些支撑位和阻力位非常明确，它们有着一致的跨越数天或数周的价格活动。这些是较高的价格水平。较低的价格水平只用三或四个点，或者在特殊情况下仅用两个点就可确定。强有力的长期支撑位或阻力位可以在周线图上确定，或更有效地在点数图上得以明确。准确并明确地绘制它们，是通往有效使用它们做出投资和交易决定的第一步。

支撑和阻力线的规则

对于支撑位而言，只有价格活动的最低点被采用。我们需要价格 K 线至少与水平线相交两次。这种活动可以在任何时间进行，比方说接近趋势的尾声，或在趋势的中间。

在日线图上有两个点勉强够，有三个点更好。价格的最低点不应跌至水平线以下，一个新的更低的最低点一出现，支撑位就失效了。

在日线图上，强支撑位需经过多次测试。价格正好跌到这个水平，然后再次上涨。每一次的价格下跌都达到支撑位的延长线，且价格在上涨之前不会进一步下跌。

短期支撑位分为日线或周线级别。

我们使用前面的四条规则，用和支撑位相同的方法确定阻力位。价格活动的最高点要被用到，我们需要价格 K 线至少与水平线相交两次。这种活动可以在任何时间进行，接近趋势的尾声，或在趋势的中间。有三个点更好。最高点不应涨至水平线以上，一个新的更高的最高点一出现，阻力位就失效了。

在日线图上，强阻力位需经过多次测试。价格正好涨到这个价格水平，然后再次下跌。每一次的价格上涨都碰到阻力位的延长线，且价格在下跌之前不会进一步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上涨。短期阻力位分为日线或周线级别。

长期阻力位或支撑位连接价格的最高点或最低点，它们分为月线或年线级别。我们最好在周线图或点数图上观察它们。

长期支撑位或阻力位至少需要三个点来确认有效性。点越多，这一位置的影响就越大。这些点往往由一连串的价格的最高点或最低点构成。

所有的支撑位或阻力位最终都会被突破。当这种情况发生时，上涨的价格最有可能在下一个阻力位处停滞。在一个下跌的市场中，价格的下跌最有可能在下一个较低的支撑位处暂停。

当价格在某一天运动到阻力位的上方，然后跌回至阻力位，这种情况提供了一个看涨信号，价格有可能继续上升。

在价格最终突破并站在阻力位之上后，阻力位往往成为新的支撑位。在价格突破并站在支撑位之下后，支撑位常常成为新的阻力位。

群体支撑规则

我们都属于群体，即便我们也许不能同时聚在同一个有形的地方。当我们等着价格上升或下降时，我们成为虚拟群体的一部分。

在股票市场中，价格是由买家和卖家的群体决定的，价格为何有时似乎被卡在一个支撑位上？因为有足够多的人认为恰恰是这个价格反映了某只股票或某种金融产品的价值。当价格下跌时，他们正好在这个支撑位处买入。市场凭借公众认为合理的要价而设定了最低限价。

对于交易者和投资者而言，重要的是这种群体活动的重复行为。这种行为是反复发生的，以至我们的市场战略需要围绕它展开。

市场群体似乎有一种长期记忆。主要的支撑位和阻力位在长期的周线图上显而易见。这些从遥远的过去的价格K线得出的精确的支撑位或阻力位，似[illegible]今天的价格活动也有效，它们对未来的活动也同样适用。请记住线与现实世界没有关联，因此我们只能推测为什么某些阻力位是如此强大、可靠并常常准确。我们的解释来源于市场群体中重复多次的常见的个人行为。

我们期望自己的股票价值随着时间的过去而增加。如果事实并非我们所料，自己就会失望，而且我们进行利润和损失的计算是基于自己支付的股票的价格。如果还有许多其他新股东也在同样的价格上下买入股票，那么他们也用这个价格作为他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们利润和损失计算的基础。

亏损伤人，如果价格下跌，新的股票持有者只记得他们花了多少钱买入股票。随着价格回升到这些水平，许多人决定抛出股票，他们会承受一笔很小的损失或者也许赚取一笔小的利润。他们为能在交易中，或长期投资中打个平手而感到宽慰。当很多人在基本相同的价位买入股票，进而后来在大约相同价位卖出他们的股票，这样一根阻力线就形成了。

它也同样适用于相反的情况。也许很多新的买家是对的，价格确实上升了，大多数新的股票持有者没有卖出，他们等待更多的利润。当价格的确回落到原来的买入价位，这些股东中的很多人买入更多的股票。归根结底，价格已经上涨了一次，所以价格下跌给他们一个买入更多股票的机会。使用他们原来的买入价作为参考点，这些人在这一价格水平再一次地成为买家。他们提供了支撑，或者是价格回落后的最低限价。

形成支撑位和阻力位的关键因素是，新的股票持有者群体使用一个共同的价格点作为他们利润和损失计算的基础。更严格地说，这是一种“固定”的结果，交易者使用一个决定价值的初始固定点推断股价未来的发展。我认为这是对于支撑和阻力形态最有效的解释。我们可能永远不知道这一活动的真正原因，但这并不妨碍我们有益地利用这种重复的群体行为。

支撑 / 阻力位突破

支撑 / 阻力位突破的明确特征是以前存在一个强的支撑位，这个支撑位在当前的趋势反转和突破的数周或数月前出现，支撑位非常清晰，正如接下来图 15-10 中的截取部分所示。在下降趋势中，价格已经用长达几星期的时间测试和再测试这一价格水平。这是一个清楚和明确的支撑位，当市场开始上升时，这一支撑位有很大的可能会起到一个强阻力位的作用。

图 15-10 显示了重要的区别。价格反弹在旧的支撑位附近短暂地停顿，但支撑位并没有变成一个强阻力位，价格很容易地运动到这个价格水平之上。这种情况预示了强的趋势势头，价格回落并再次测试这一支撑位，并且形成一次反弹的可能性很小。这一趋势势头的任何一次崩溃都将使价格轻易地跌到旧支撑位以下，这种情况出现的概率较大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当价格轻松地运动到旧支撑位的上方，这表明旧支撑位对市场行为不再有很大的影响。在这种强趋势动量交易中，止损位是动量止损位，交易者利用趋势的动量和波动来设置止损位并保护利润，他们不采用先前的支撑位或阻力位来设置止损点。

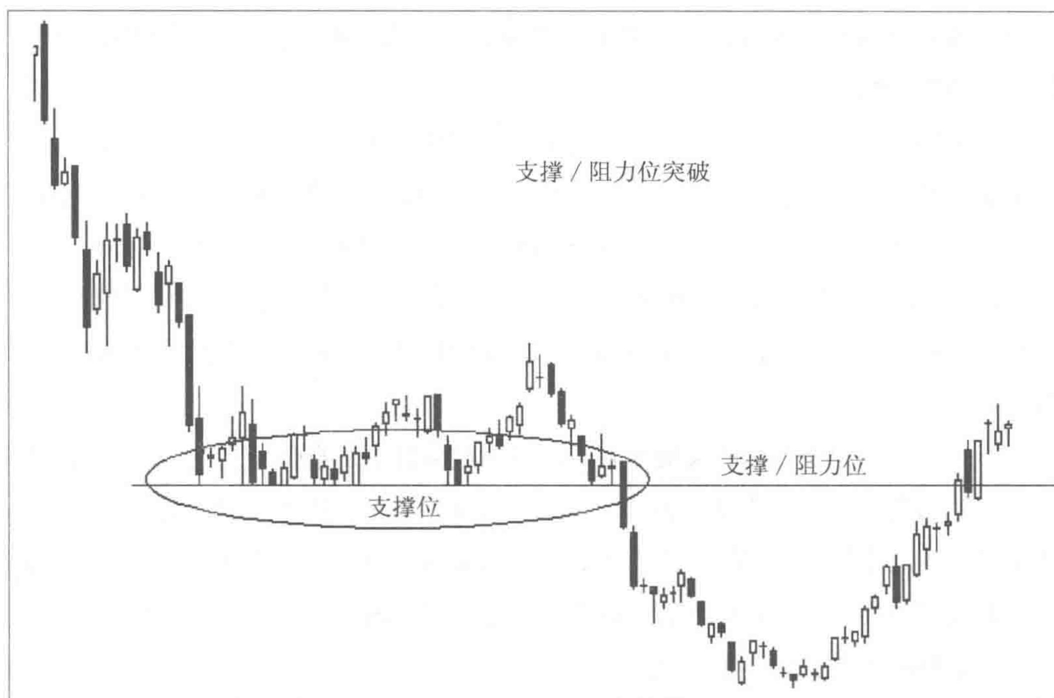


图 15-10　支撑 / 阻力位突破

这种情况可以恰当地描述为支撑 / 阻力位突破，因为水平线最重要的特征是它作为先前支撑位的作用。

阻力 / 支撑位突破

图 15-11 中截取部分显示了相反的情况，在这种情况下阻力位是最重要的特征。下跌趋势已经结束，新的上升趋势已经展开。主要特征是阻力位的形成，这是清楚地确定了的。价格涨到这个价格水平回落，然后再次涨到阻力位，这种阻力行为可能持续 1～2 周。阻力位用一条水平线很容易确定，价格移动并位于这条水平线的上方是一次阻力线的突破，它同时表明了趋势的延续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

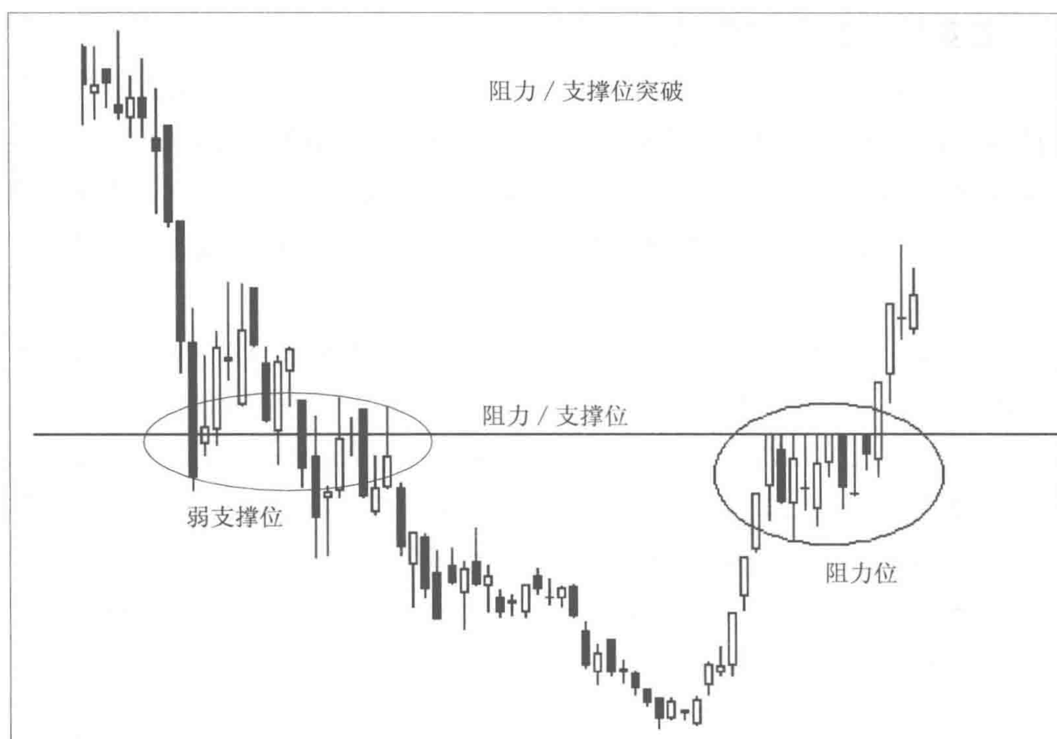


图 15-11 阻力 / 支撑位突破

当线向前延伸，我们看到它对应一个弱支撑位。市场在这一价格水平已经停滞，因此它确实显示了支撑行为，因为下降趋势在这一价格水平附近暂时停顿了。弱支撑表现在以下几个方面：

(1) 价格活动在此价格水平附近表现混乱，价格在这一水平没有形成一个明确的支撑位。将这张图表的支撑活动和图 15-10 中的支撑活动相比较，支撑位明显不清楚。

(2) 这一价格水平可以被确定为一个短期的盘整。短期活动并不能展示一个强支撑位。

(3) 盘整区域维持了几个星期，但包括混乱的价格活动。

图 15-11 中最重要的特征是最近的阻力活动。当股价移动并位于最近的强支撑位上方时，这是一次价格突破，因此我们更愿意称之为阻力 / 支撑位突破。价格回落并利用这一阻力位作为一个新支撑位的概率很大。这一阻力位的值被用作第一个止损位，交易者以此来管理这种类型趋势的持续突破。随着趋势的形成，使用先前的支撑位和阻力位为发展中的趋势交易设定止损是有用的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强支撑 / 阻力位突破

这一点具有一个明确的价格水平的特征，这个价格水平起到强支撑位和阻力位的作用。这种类型的支撑 / 阻力位关系也可能发展为一个如图 15-12 所示的倒立的头肩突破形态，这在 2009 年的市场复苏中是一种常见的特征。当一个下跌市场形成时，一种新的上升趋势形态通常被确定为倒立的头肩形态，即使它的主要组成部分是很强的支撑 / 阻力位。其主要特点有：

(1) 强的、明确的支撑位经过了多次测试，这一支撑位同样可以在历史图表上进行确认。例如，一个在 2008 年的支撑位也是 2001 年和 1996 年的支撑位。

(2) 当新的上升趋势形成时，支撑位总是充当一个阻力位。这个阻力位是清晰的，并经过了多次测试。这一阻力位同样可以在历史图表上进行确认。例如，一个在 2008 年的阻力位也是 2001 年和 1996 年的阻力位。

(3) 价格跌到低于强支撑位后迅速反弹，然后使用支撑位作为一个阻力位。这种反弹往往是从一个先前的历史支撑位开始的。

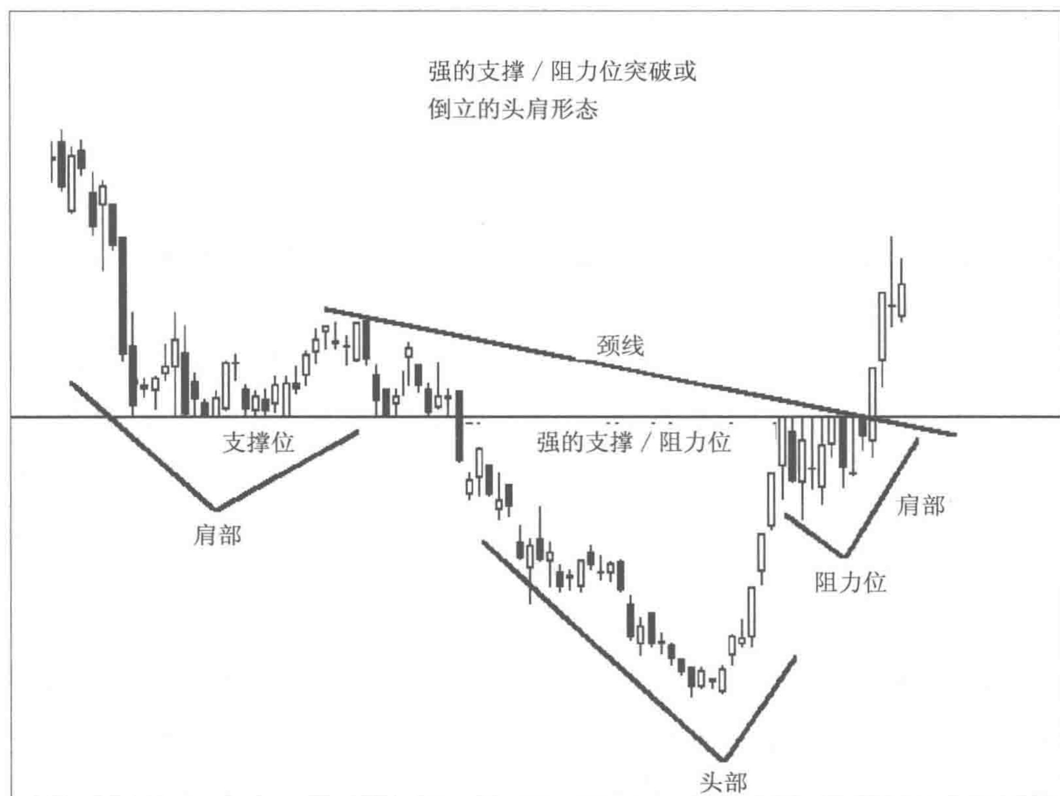


图 15-2 强的支撑 / 阻力位突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一图表形态的明确特征是，不论支撑还是阻力活动都有持续的力量，它是提醒交易者寻找潜在的倒立头肩形态的重要线索。这种倒立头肩形态用于设定价格目标，颈线和头部之间的距离(即下降趋势的底部)被测量出来。然后，这个值被投射到颈线之上，为新的正在形成的上升趋势设定第一个价格目标。

位于阻力位之上的价格突破通常非常迅速，并且价格目标可以立即实现。这一突破可以作为反弹交易来做。

阻力位突破

市场以不同的方式下跌，价格反弹和趋势复苏也以不同的特征展开。对于某些趋势的复苏，我们寻找阻力位突破。图 15-13 显示了这种情况，它不同于先前的例子，因为在市场下跌的时候，支撑位或盘整区域没有形成。这个新的阻力区不和任何先前的支撑或盘整区域相关。

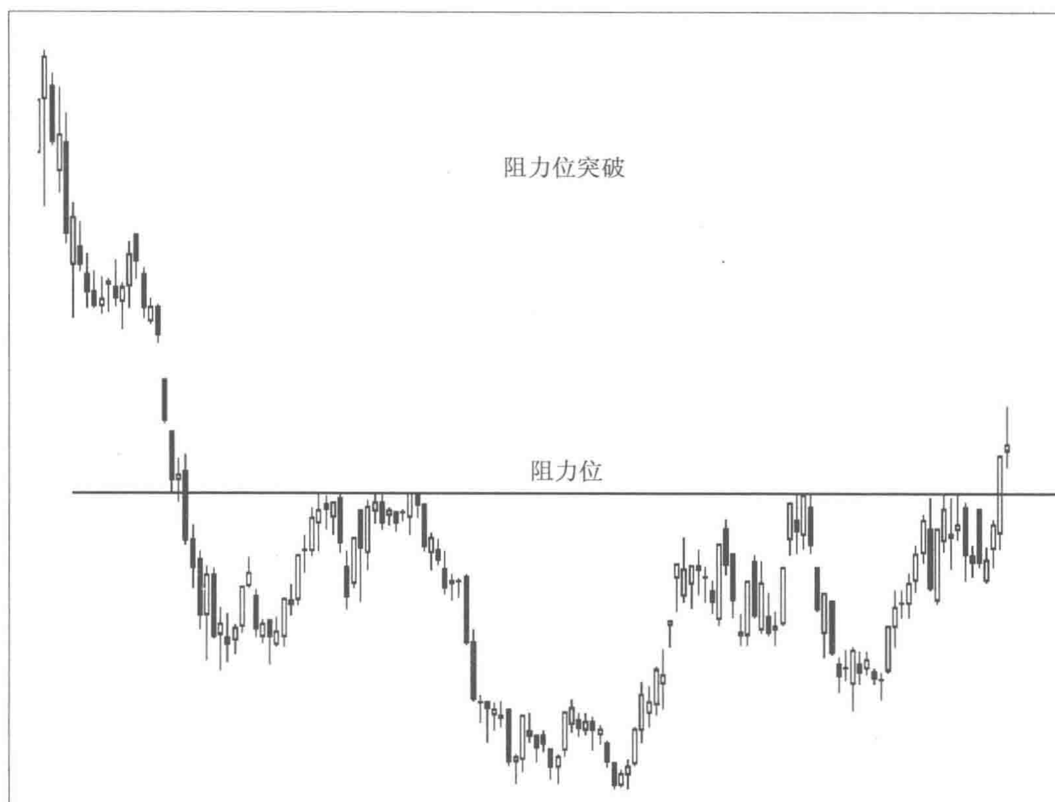


图 15-13 阻力位突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻力位是这次价格活动的一个新特点。阻力位的数值不与任何先前的历史价格活动相关联，位于阻力位之上的突破是一次趋势持续交易的一部分。第一个位于阻力位之上的突破可能是非常快速的，但以下情况发生的可能性较大：突破将失败，并且对先前的阻力位作为支撑位进行测试。交易者等待对旧阻力位的一次成功的测试和再测试，它也许可以作为一个新的支撑位，这是新的上升趋势形成的一部分，但它并不强，而且它没有显示出强的趋势势头。

当我们确定突破时，我们的倾向是辨别第一个最强的特征。如果支撑位是最强的特征，接下来我们讨论支撑 / 阻力位突破。然而，更重要的是利用这些关系来了解这是否是一次强的趋势持续交易，还是一次强的趋势动量交易。针对不同的交易所采用的止损方法和设定的交易计划目标是不同的。

下一章的图表形态分析中总结了这些区别。图表形态提供了一个了解市场群体行为的窗口，它们捕捉到了群体的情绪。许多图表形态采用趋势线、支撑线和阻力线，在某些情况下，用弧形的趋势线来确定。准确地进行识别和定位提供了稳定的利润流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章

机会的形态

市场在变化，但人类行为并非如此。图表形态继续提供极好的交易机会，这些不是列在形态摘要中令人印象不鲜明和难以识别的形态，它们中的大多数是统计形态，而不是人类行为的形态。把一个挤满人的房间的灯关上，高声喊叫火灾，将会出现一种可预见的人类行为的反应。在拥挤的夺门而逃的人群中生存下来的人的数量就是一种行为的统计学形态。我们进行交易针对的是第一种情形，而不是统计数字。

许多行为反应是本能的，它们没有从现代金融市场中消失。这些行为的发展速度加快了，因此准确地确定和识别少数非常有利可图的图表形态变得更加重要。当形态形成时，交易者更需要快速地采取行动。在 2008 年，有近 50%的 DOW(道琼斯指数)的下跌是在 6 个月内完成的，始于 2009 年的 50%以上道琼斯指数的涨幅是在10个月内实现的，这些都是市场反应速度变化的证据。

图表形态指出了获得高概率结果的方法。当我们看到图表形态正在形成时，交易者知道，价格将以一种特别方式表现的可能性增加了。当形态的形成被证实，价格实现目标的概率很大，通常是 70%～80%，这种目标是依据图表形态计算出来的。正是这种在风险和回报之间关系的转换使得图表形态交易如此有用。

图表形态是市场行为和作为一门交易艺术的交叉，那些有着良好的形态识别天赋的交易者一贯成功地应用这一方法。如果你没有快速地识别出图表形态的能力，那么这种交易方法不仅是一种失意挫折而且是一个谜。尽管有许多需求，但这不是一个可以用计算机软件解决的问题。在这一章，我们给出图表形态识别的规则。

图表研究使用价格行为作为了解群体行为的基础，这种价格行为可以从价格图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表上直接观察，这仍是最为强大和可靠的市场分析方法之一，它形成了我们的交易方法的一块基石。在现代市场中，这些经过时间考验的技术并没有过时。现代市场的波动往往使突破进展得更快，目标实现得更快速，并且从目标处的回调可能更突然和剧烈，这些都是发展差异。它们并不削弱核心行为以及由阻力位和趋势线的组合而产生的分析结论，这些线的会聚和交叉捕捉到了市场中的人类行为最基本和最可靠的信息。

技术分析师使用某个价格资料的计算结果，从而得出有关潜在的未来价格行为的结论。这是统计分析的一种高级形式，它在有着高水平金融工程的市场中非常有用，且极为有效。这包括衍生品市场，例如 Options(期权)、Warrants(认购权证)和 CFDs(差价合约)。这些是“创造出来”的市场，并且做市商尽量保持价格活动在他们的统计学模型的范围内。认购权证市场做市商对于合理价格的计算推动了其作为做市商的买入或卖出活动。在大多数情况下，做市商具备市场影响力足以实现这一买入或卖出活动。金融工程对于公开交易股票的起伏波动不太有用，在这里，我们要更加紧密地跟随人类行为，图表分析提供了一个长期的优势。

统计学上的巧合

图表形态并不是一个统计学上的巧合。我们希望得到的图表形态是人类行为的产物，它们不是数字行为的结果。某个市场与自愿参与者的行为越接近，图表形态的准确性就越高。一些市场是由不情愿的参与者主导，尽管它们有时形成显而易见的图表形态，但它们并不能可靠地被采用。

一些分析师确定了图 16-1 中美元指数图上的头肩反转形态。他们指出左肩形成于 2010 年 3 月，最近的上涨和下跌活动构成了右肩。头肩形态确实出现在美元指数图上，但它没有分析意义。

出现在股票图表或指数图表上的头肩形态是重要的，因为它捕捉到了在某个市场里自愿参与者的心理行为。股票市场及其指标、指数，是由一群可以做出参与决定的买家和卖家创造的，他们用金钱支持自己有关市场方向的意见。他们的恐惧、贪婪和期望形成了市场的心理状态。他们的行为相应地创造了许多高概率的图表形态，我们使用这些图表形态来评估概率平衡的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 16–1 美元指数

任何数字系列，例如天气记录，或者一系列随机生成的数字，都会形成“图表形态”，它们是毫无意义的巧合，因为它们不是针对参与者决策的一种反映。天气不能选择今天的气温是 30°C，而不是 29°C。一个随机数字发生器当然不能决定选择 100 而不是 99 作为下一个数字。一个交易者，或投资者能够并且也确实在价格接下来移动到 109 时做出买入或卖出的决定。这就给出了定价的一个行为要素，并且它使得行为的图表形态成为一个有价值的分析工具。

FX（外汇交易）市场是由不情愿的参与者主导的。任何时候一家银行的客户买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或卖出一种外汇，银行都有义务充当交易的另一方，与银行的偏好无关。银行被其客户的需求所约束，因此它缺乏那种在股票市场中可以找到的行为自由。使用统计学技术分析可以有效地分析 FX 市场。这种统计学的技术分析包括移动平均线、趋势线以及支撑和阻力位。

出现在 FX 市场中的图表形态主要是统计学上巧合的产物，并没有分析上的重大意义。头肩形态存在于美元指数图上，但它从行为的角度看，本质上毫无意义。交易者必须意识到统计学上巧合的危险。

形态本身并不一定会导致一致的结果，图表形态的形成提醒交易者注意一个有着更多可能结果的选择范围。当价格向一个已被大家接受的阻力位移动时，交易者把更多注意力放在股票上，如果价格移动至略高于此阻力位时，该交易者就准备好下一张买单。但直到其他交易者买入股票，该交易者才会购买，因为这个交易者想跟随别人的行动，而不是引领它。当价格回落至支撑位和阻力位之间形成的价格带的主体，或其他图表形态的主体时，该交易者将注意力转移到别处。

图表形态预示着行动的概率，在本章中，我们考虑基本的和最可靠的分析形态。我们研究趋势反转形态、主要的三角形态以及我们是如何在分析中使用它们的。我们从趋势末尾的支撑和阻力行为开始讨论，这种支撑和阻力行为可以作为趋势方向变化的基础。

双底和双顶

这些是趋势进入尾声时可以看到的趋势反转信号。在这里，我们专注于“双底”。同样的结论，但要反过来，也适用于“双顶”。

典型的双底有时被称为 W 形复苏，并且它有相当严格的构筑规则。这些内容为成功选择未来价格方向提供了非常高的概率。其他双底规则没有那么严格，并且概率水平也较低些。你决定使用的规则将确定双底被作为一个指标的可靠程度。

在下降趋势中单个的底是趋势方向反转的点。有时价格上涨然后再一次下跌用以对最低点进行再测试，这是一个潜在双底的开始。如图 16-2 所示，当回调的价格恰好等于较早的单个点的最低价，或在与其相差不多的范围内，我们把它称为双底。增加的波动意味着在这一形态中有更多的跌破支撑位的盘中下挫。关键特点是收盘价位置与支撑区域的关系。当两个底分开长达数星期时，这是一个强的信号。当分开的时间只有几天，它仍然是一个强的信号，只是可靠性降低了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

W 底或双底复苏特征：

(1) 从一个历史支撑位开始的一次急剧反弹。

(2) 在对一个支撑位过度回调后的一次急剧反弹。

(3) 一次短期的 4～6 周的反弹，随后有急剧的回调。

(4) 从一个历史支撑位开始的第二次急剧的反弹，此反弹不应该包括任何大的过度回调。

(5) 当价格移动至高于最初的反弹形成的最高点时，形态被确认。

(6) 短期 3～6 周的反弹交易。

(7) 当第二次反弹被证实时，长期的多头交易。

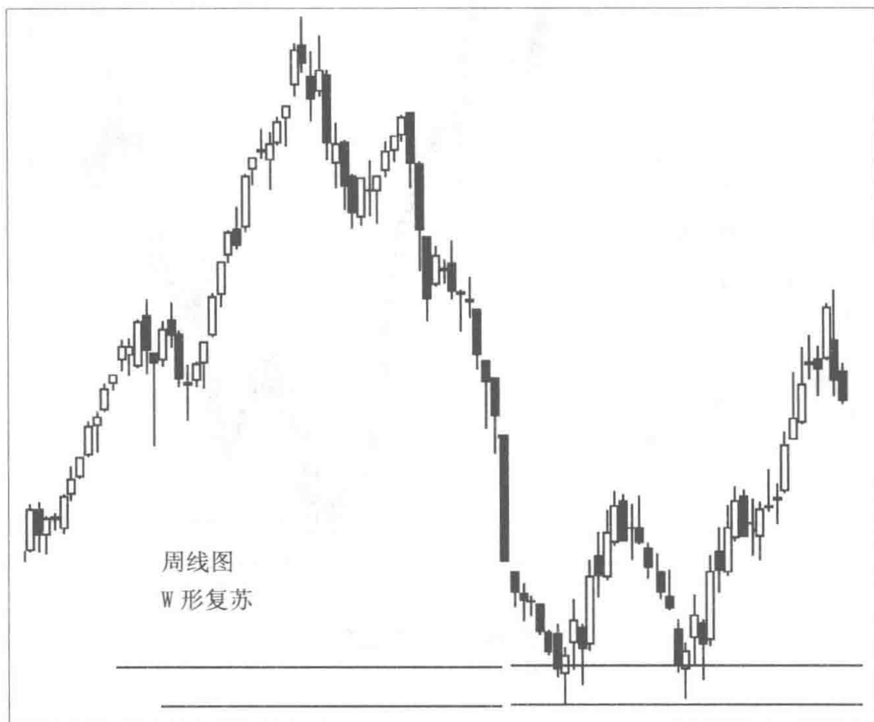


图 16-2　双底

V 形复苏特征

V 形复苏由一个单一反弹点发展而来。如图 16-3 所示，下降趋势中单个的底是趋势方向开始反转的点。它有如下识别规则：

(1) 从一个历史支撑位开始的快速反弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)在股价过度回调到低于历史支撑位后的快速反弹。

(3)一次最初 3～6 周的反弹后较小的回调。

(4)回调后强劲的上升趋势的延续。

(5)将第一次上涨作为一次反弹进行交易。

(6)利用回调加仓，或建立新的长期的多头头寸。

这些都是底部形态，它们不会出现在上升趋势的中间或下降趋势中。

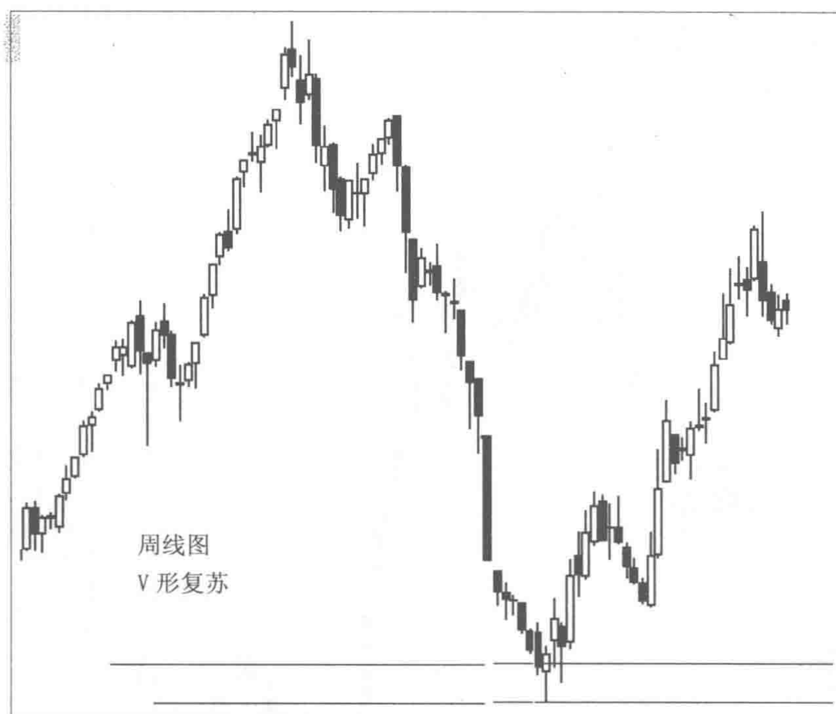


图 16-3 V 形复苏

重要的双顶发生在有着强劲趋势的股票上。第一个顶是一个显著且清楚的高点。第二个顶的价格水平必须非常接近第一个顶的价格。两个顶必须相隔至少几天，在这段时间里价格从第一个高点跌到一个低点，然后上升到第二个高点。

高点相隔数个星期的较长时间的形态是更加可靠的指标。交易量必须是稳定和连续的。在清淡的市况下，双顶不是强有力的指标。这些都是顶部形态，它们不会出现在上升趋势的中间或下降趋势中。

三重底或三重顶和双底或双顶形态的构筑方式相同。三重底包括又一次价格回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

落到相同水平的失败的反弹，之后伴随着又一次的上升趋势。虽然许多交易者认为这些三重形态更可靠，但是它们有时预示一个通道交易机会的开始。谨慎的交易者等待这些三重形态的趋势突破得到充分证实之后再采取行动。

群体规则

这些形态反映了群体的行为。在一个下降趋势中第一个明确的底部是一个买入便宜股票的机会。交易者和投资者在一旁等待，观察着价格超过几周和几个月以一个稳定的速率下跌。最终，公司的命运改变了，其真实的原因并不如在后方等待的买家采取的行动一样重要。现在这只股票是一个真正的便宜货，不是因为它的价格是历史上的低点，而是因为与未来的前景相比它被潜在地低估了。这一运势的转向是迅速的，买家们推动价格向上攀升以获取股票。这些聪明的交易者和投资者很早地介入了趋势突破的交易。

不太了解情况的交易者很久以前就放弃了希望。他们已经读过并相信由公司管理层在股价长时间下跌期间所讲述的每一个传递好消息的故事，他们不再每天看股价，因为股价是如此令人沮丧。这些股东受到了伤害，逃避是缓解痛苦的一种途径。当价格确实移动时，他们则错过了机会。他们在价格运动时麻痹大意了。

当他们确实觉醒时便开始行动，价格比上次他们看时高了。一些人很快地卖出股票，害怕下降趋势会再开始。其他人畏缩不前，想要争取更好的价格，因此可以将损失减少到一定程度，以便告知他们的同伴而不会导致太多的悲伤和相互指责。

已经持有该股票的投资者当股价上升时，急于摆脱它。早期的买入被这些投资者的行为所打压。一些早期的、缺乏经验的买家看到这种情况，担心他们犯了一个错误。他们开始卖出，股价被逐渐地压低，被紧张不安的卖家压垮。

最后的结果有几种可能。最糟的结果是，价格继续下降到低于先前的最低点。如果是这样，那么这次反弹只是长期下降趋势中一次令人兴奋的短暂的猛涨。最有用的结果是，当价格下降到极为接近过去相同的最低位，然后又开始上升。交易者希望抓住从一个双底发展而来的第二次反弹。当价格从与之前相同的价位反弹，这暗示了更多的人已经断定这是一个好的买入机会。

由于许多交易者等待这种类型的图表形态，双底能够成为一种自我实现的形态。当第二个底部得以证实，他们则蜂拥而入，增加了买入的压力并推动价格走高。

这一点很重要吗？可能不。交易者利用这种形态提前进入了新的可靠的上升趋势，究竟是谁创造了这种形态并不重要，重要的是如何利用它来盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升三角形

在图表上标示为水平线的阻力和支撑位，起分界线的作用，它们是控制群体活动的静态力量。在另一方面，趋势线是动态的，因为它们反映随着时间而变化的值。有了这些线，我们得到了对群体运动的一种感觉。真正的群体活动的动力是通过阻力位和趋势线的组合而表达出来的。这些图表形态捕捉了群体的动力，并帮助交易者选择强的运动。

三角形形态是由上升预期与阻碍股价上升的行为之间的冲突所产生的。这种上升预期由一条上升趋势线表示，阻碍股价上升的行为通过一个水平的阻力位表示。当这两条线最终相交，它们确定了一个完美的矛盾点。卖方坚信该股票值某一特定的价钱。这种信念是如此强大，以至于形成一个坚实的阻力位，通常延续数天或数周，有时几个月。买家相信自己更有头脑。他们觉察到这只股票的未来价值，并且有效地推动价格走高。每一次价格回落，他们出价高一点只是为了确保自己得到股票，这就形成了一条上升的趋势线。

在这两条线相交的地方，它们形成一个三角形，并且最终产生了市场上两股有实力且活跃的群体之间冲突的结束点。买家群体或卖家群体谁会赢，这不是一个可有可无的结论，我们可以用上升三角形以特别的方式衡量这种可能性。我们可以很确定地说，这是群体参与到一些重要行动中去的一个点。

就像一场校园的打架，这种行动吸引了越来越多的围观者以及参与者，它很快成为一次斗殴。在市场条件下，我们希望成为赢的一方，三角形的斜线指出了胜利的方向。

上升三角形的规则

(1)阻力位是根据前一章中介绍的阻力线构筑规则画出的。

(2)上升趋势线必须绘制准确，并符合前一章的趋势线构筑规则。

(3)股价穿过阻力线的单个交易日可以忽略。这些是一个确立趋势力量的良好信号，并且是任何突破价格目标的指导。

(4)使用垂直边的高或三角形的基准边预计上行的价格目标。突破往往达到这些目标，并在新的趋势行动实施前于此价位处停滞不前。

(5)相同的技术被用来建立下行目标。更准确的下行目标由趋势线的斜线在真正的突破点处开始的投影决定。

(6)仅持续几天的短期三角形具有较低的可靠性。发展超过 10 天或几个星期的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三角形则更为可靠一些。用超过 3 或 4 个月，有时甚至更长时间构筑的超长期的三角形，有一个低水平的成功率。

(7) 如图 16-4 所示，三角形的水平边分为三份，被分割的部分从三角形基准边的位置开始并在倾斜的趋势线和水平线相交处结束。在三角形中间的 1/3 部分开始的突破往往是很强的。

(8) 从最后一个 1/3 部分朝向三角形尖的价格突破往往比三角形中间部分的突破要弱。

(9) 当整个市场或市场的局部也有上升趋势时，上升三角形表明股票行情看涨。

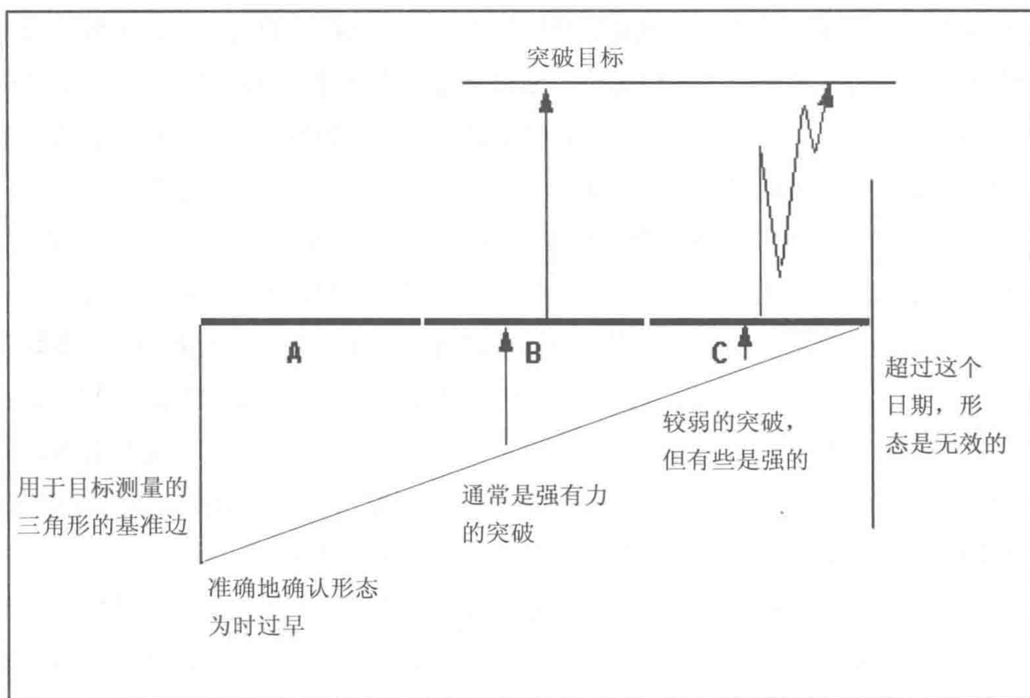


图 16-4　上升三角形

群体规则

这种心理学上的群体活动形成了一种清楚的图表形态，显示为一条向上倾斜的趋势线。价格表现为回落到该趋势线处，然后再反弹回去。这条线并没有什么神奇之处，它只是向我们展示群体是如何思考的一个辅助工具。

在某些上升趋势中，价格的上涨似乎碰到了阻力。当价格到达一个特定水平时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多持有股票的卖家开出同一个卖出价格。买家不用出较高的价格就可得到股票，因此价格的上升暂停了，这可以用一条水平线表示，显示了一个随时间推移而恒定的值。

人们卖出股票的原因有很多，有时是为了获取利润。通常人们在价格下跌时买入股票，现在他们卖出股票以求当价格回升时在交易上保本。我们不可能了解形成阻力位的所有原因，我们也不需要了解。但是我们利用自己对这种价格活动的理解，可以做出更好的基于阻力位迹象的交易决定。

这些水平和倾斜的线最初是试验性的放置在图表上的，我们等待未来的价格行动以证实这些线的定位，这些线为我们提供了对于潜在未来走向的大致展望。如果它们定位准确，那么我们合理地预期价格行为对每一条线做出反应。价格将从上升趋势线弹开，并反弹离开水平阻力位。通过将这些线延伸至图表的右边，即通过将这些线延伸到未来，我们对于未来的价格活动有了一个构想。交易者确定了期望某种活动何时发生的时间点，如果没发生，则交易单独基于这一点将被放弃。

三角形结构是少数准确地指出价格活动的截止期限或进度表的图表形态之一。群体是容易激动的，当上升的期望遇到障碍时，群体试图通过它，这一障碍是由一批卖家造成的。当群体能够在障碍处投入更多资金，卖家必然开始散去。大多数人离开是因为他们已获得了利益。另一些人逐渐地认识到自己可以从股票中得到更多，所以他们改变其障碍位置，谋求更高的价格。利用深度的市场筛选，交易者密切注意这些战术撤退。股票交易行情向纵深发展，当卖家全力以赴地寻求更高价格时，新的阻力位就形成了，在这些阻力位处买入的需求不断增加。

最后，即便是最投入的卖家认识到他可以获得更好的回报，并且当最后的卖单从旧阻力位处被撤回，这条线就瓦解了。这是一个三角形突破。成功使买家激动不已，他们被后面的人推动着，买家蜂拥向前，追逐着最后的卖家。当价格始终如一地收于旧阻力位之上，一次明确的突破发生了。每个人都认为价格只会走高。当交易价格回落至旧阻力位处或甚至更低的位置，一次不明确的或弱的突破形成了。此时仍有卖家没有彻底信服这一反弹是真实的。

每一个市场群体都有恃强凌弱者、软弱的人、有钱但悟性差的大胆的人，以及拒绝相信他们自己的好运气的胆小失败者。三角形结构捕捉了群体中的这些要素，并在活动中捕捉住它们，这使得三角形成为最有用的图表形态之一。

交易者使用这些图表形态来了解群体是如何思考的。他们试图赶超到群体之前，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为他们知道价格将会走得更高的可能性很大。投资者利用这些形态来确定股票价格有可能提高，他们对增持股票有着更强的信心。上升三角形形态在上升趋势中显示出看涨的股票行情，价格持续上升并位于形态之上的概率在增加，但这一形态在下降趋势中不像上升趋势中那么有用。在这种情况下，交易者需要寻找其他有效的图表指标。

使用上升三角形

图表形态并不总是如以上的示意图那样理想，图 16-5 中的例子显示了一个更加难以理解的情况。三角形的基准边被一次高于阻力位的价格上涨所扭曲，趋势线包括一个悬而未决的开始。这是一个成功和有利可图的上升三角形形态，但更为复杂。

第一个识别步骤是阻力位，第二个识别步骤是趋势线的定位，将这些步骤结合起来就得到了上升三角形。用作目标计算的基准边是通过测量趋势线和阻力位起点之间的距离得到的。



图 16-5 趋势悬而未决的开始

趋势线的定位包括一个“悬而未决”的开始，当出现一条由多个反弹点确认的清晰的趋势线时，这种情况发生了。如图中的 1、2 和 3 点所示，趋势线沿着这些点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

画出，并在时间上向后延伸直到和一条价格K线相交。“悬而未决”的开始成为趋势线名义上的起点，它常常是悬挂在半空中，并且不和某个价格低点相关联。当趋势线作为某一图表形态的一部分时(比如三角形形态)，这种情况最常见。

下降三角形

这种图表形态是对日益增长的对于损失的、恐惧的一种准确的测量。它向交易者确切地展示了群体在思考什么，以及如果交易者持仓(即拥有股票)，那么其卖出行为对形态的形成所做的贡献。

下降三角形是行情下跌的形态，并且在下跌市场中更是如此。真正的信徒用金钱来托底，每次价格下跌时他们就投入进来，无论股票开价多少都买入。胆小的卖家喜欢这样，因为他们从买家那里得到一个明显的保证价格。这些买家坚定地站在下订单的队伍中，并构筑了这一支撑位。

非常胆小的交易者担心下跌，尽管价格确实有反弹，但他们还是略早卖出，只为了确保摆脱这只股票。这是一条下降趋势线，当它和水平支撑位相遇时，交易者会期待群体的行动。

如图16-6所示，这一形态主要优点是，三角形的基准边可用来计算第一个、第二个以及第三个下降趋势的目标位(在这个极端的例子中)。价格下跌比它们上涨更快，所以下降三角形确定了理想的做空交易机会。持有长期头寸的交易者使用下降三角形形态作为获取利润或削减损失的一个警告。

下降三角形的规则

(1)支撑位是根据前一章的阻力线构筑规则画出的。

(2)下降趋势线必须准确地绘制，并顺应前一章的趋势线构筑规则。

(3)股价位于支撑线以下的单日的突然下跌或上涨是重要的警告信号，尽管就线的定位而言，它们可以被忽略。这些突然上涨是弱势形成的准确信号，并且用来预计任何未来价格下降的程度。

(4)三角形基准边的高用于预计下行的价格目标。突破往往达到这些目标，并在新的趋势行动实施前于此价位处停滞不前。这些预测值也可用来预计上行目标，但当应用于下降三角形时，这些值不那么可靠。上行目标是通过从趋势线上真正的突破点处开始做出投影来决定的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

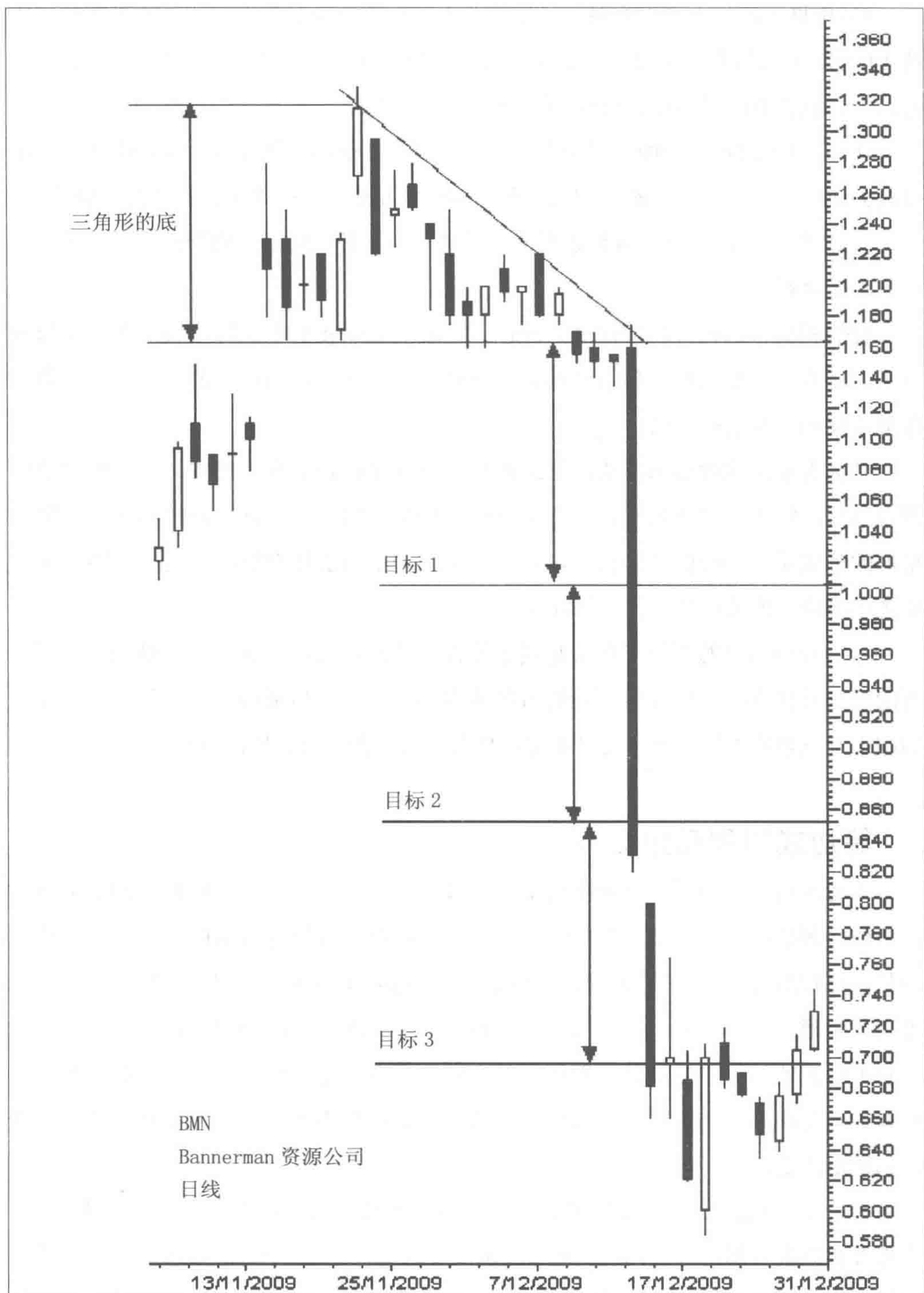


图 16-6 使用底来计算目标位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)价格下跌比上涨更容易。只维持几天的短期下降三角形有适当的可靠性。维持 10 天以上或几个星期的三角形则更可靠。超长期的三角形(构筑时间在 3 或 4 个月以上，或者有时甚至更长时间)的可靠性水平较低。

(6)三角形的水平边即从三角形的基准边到倾斜的趋势线和水平线相交处这一部分被分成三份。在三角形被分割的三部分的中间和最后部分的突破往往是很强的。

(7)当整个市场或某个版块也有下跌趋势时，下降三角形表明股票行情看跌。

群体规则

我们相信自己比市场群体更为理性，但现实表明我们中的许多人以非常相似的方式行动着。正是这些以各自理性方式行动的个体活动，构成了群体行动。下降三角形捕捉到了我们的恐惧。

交易者看到这种形态形成，迅速地采取行动来锁定利润。投资者同样使用这些图表信号，特别是当他们确认了其他下降趋势信号时。在一种下降趋势中的下降三角形的形成是一种强的持续信号，表明下降趋势很可能还会继续。这一点阻止了投资者在不恰当的价位处买入“便宜股票”。

在上升趋势中的下降三角形起到了警告信号的作用。在这里，价格的大幅下跌可能受到其他支撑区域和常规趋势力量的限制。下降三角形确定了群体行动，并且如同上升三角形那样，允许交易者对群体行动可能如何发展做出预测。

等边或对称三角形

等边或对称三角形应该是所有形态中最动态的。它由两条反向倾斜的趋势线组合而成，每条线代表了随着时间的推移，群体对股票价值的看法的转变。取而代之的是，这种形态显示了些许的犹豫不决。两条趋势线都是有效的，它们确定了一个等边三角形。市场对于该股票的正确定价是不确定的，买家和卖家都随着时间的推移修正他们的估值，但却是向着相反的方向。没有单个群体占据上风，起初看起来明智的交易决定变成了一次持续很久的尝试，为的是不至于血本无归甚至或许有些盈利地退出交易。

有着反向倾斜的趋势线的等边三角形是一种显示出市场犹豫不决的典型图形，交易者和投资者都陷入了困境。通常采取一个外部冲击(一个与股票本身没有直接关系的事件)来打开通往一条出逃路线的闸门。当群体迅速缩小彼此之间的分歧时，价格往往向一个新的方向非常快速地移动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种犹豫不决并没有给交易者带来丰厚的收益。如图 16-7 所示，典型的等边三角形是对称的。稍微向上或向下倾斜的三角形被称为楔形。占优势的斜线方向指出了其突破的方向，但这些仍然是寻求哪一方更占优势的弱的形态。

等边三角形的规则

(1) 上升趋势线根据前一章介绍的规则绘制。

(2) 下降趋势线使用前一章介绍的规则绘制。

(3) 潜在的下降或上升使用三角形基准边的高度标绘于图表上，并从形态的顶端向外做投影。更准确的目标是通过从上面或下面趋势线上的突破点处开始做的投影来决定的。这些目标是象征性的，只因为这一形态显示了市场的疲弱。

(4) 与一般市场有着同一方向的突破很可能比逆着市场方向的突破要强很多。

群体规则

这是一个不停运动的群体，人们杂乱无章地行动期待着某一事件的发生。有些人确信结果会是好的，所以他们很早买入，以一个较低的价格抢购股票。价格的确上涨了，这些早期的买家感到自己被证明是正确的。当价格再次开始下跌时，他们有些担忧。但其他人开始以同样的方式思考，因此价格没有下跌得太多，下一批买家愿意付略高一点的价格。这是典型的建立一种上升趋势的买入形态。

较宽的图表形态的不同之处在于，卖家几乎是同样的悲观。当价格上涨时，他们利用机会卖出，锁定来自几个星期或几个月以前开始的交易利润。为数众多的股票持有人变得越来越胆小，他们以一个稍低的价格卖出，只是为了锁定他们的利润。害怕可能错过机会，他们降低了自己的要价。

这些矛盾的趋势开始满足彼此的需要。较早买入的聪明的交易者带着些顾虑密切地注意下降趋势线的发展，等到形态明确了，通常是等边三角形预计发展进程约 1/3 处，某些早期的买家变成了卖家。他们的卖出行为反映了他们的犹豫不决，并助长了更广泛的市场不确定性。

当形态最初开始形成时，买家和卖家都坚信他们自己是正确的，另一方是错误的。等到三角形的最后一个 1/3 进程开始时，买家和卖家都不像几个星期以前那样对于他们的正确性很确定了。

这个困惑的和越来越焦虑的群体已无处可去。他们等待一个外部刺激，即由一个并不与股票直接相关联的事件引起的震动。这在很多情况下都是由一般市场中的价格运动发起的，但它也可能由一些其他的、相对小一些的事件引发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 16–7　等边三角形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一个等着逃跑的群体，他们所需要的是一把发令枪。偶尔，价格趋势有一个假的开始，然后形态只是慢慢运行，困住了交易者、投资者和资本。

三角形形态指出了进行高概率交易的方法。和所有的图表形态一样，交易者必须躲避在事实上并不存在任何形态的情况下建立形态的诱惑。用风吹动的云在天空中虚构出城堡对于儿童是一项好的娱乐。然而，耗费你的时间根据市场资料来建立虚构的图表形态则是一个致命的交易错误。当这些图表形态明确时，它们是有效的。如果你第一眼看图表时不能看出图表形态，那么它很可能并不存在。

三角形形态表示群体活动，但并不表示投资者个人的希望和愿望。如果交易者正确地识别和使用形态，它们会以交易利润回报交易者。如果你追寻假想的图表形态，那么你就准备好眼睁睁地看着你的交易资本真切地亏损一空。

图表形态和其他了解群体行为的方法一起，提供了市场分析的基础。每一个机会或许都以不同的方式交易，在后面的内容中我们将研究交易方法，这些是应用于活跃和充满变数的市场的分析所具有的硬件优势。在我们走上战场之前，从战略转换到战术，我们必须首先检查自己的安全保护装备。交易是对风险的管理，这一部分并不使人兴奋并且许多新的交易者会跳过这一部分。之后，如果这些人足够幸运，则在第一次与市场遭遇时可以生存下来，他们赶快回到有关风险的章节。这是一种付出高昂代价的教育自己的方式。相比之下，通过阅读接下来的少数几章所付出的代价要小得多。这之后，交易者可以满怀真正的信心走进交易的竞技场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章

分解风险

正如前言中所提到的，风险的世界并没有改变。每日股价范围、趋势发展速度以及崩溃已经变得更为不稳定，这对于那些在任何市场条件下风险管理技能都总是成问题的人们造成了更大的风险。在一个快速移动的环境中，蜗牛无法生存，然而一些大型金融机构对于认清这一点已经表现得相当迟钝。计算和管理风险的方法在很大程度上保持不变，但必须更迅速和果断地应用它们。随着现代市场的波动，这一点毋庸置疑。对风险管理的理解是在交易中生存的绝对基础。

这些交易的基础没有改变。它们在全球金融危机中保护了交易者，而那些曾经向投资者们宣称自己懂得更多的大型机构却在金融危机中陷入了困境。正是这些风险管理方法保护了交易者，使他们避免了因为听从许多经纪人和股评家们的愚蠢建议而遭受损失。那些券商和股评家告诉投资者，在 2008 年 1 月和 3 月间继续持有股票，因为市场只是“失常”，而情况将会迅速恢复正常。人们在那一刻忘记了当许多这样的机构告诉投资者们继续持有股票时，这些机构自己正在抛出。基本的图表分析提供了真相，并且市场分析捕捉到了由基金经理们和机构大量抛售而引领的雪崩。本章所介绍的风险管理步骤提供了用来保护投资组合、利润以及你的财富的策略解决方案。

风险的世界依然如故，但风险管理的机制已经改善了。不幸的是，并不是每个人都能从这些技术进步中获益。我们的讨论从两个问题开始。首先，你使用的券商是否提供了止损服务？如果答案是“否”，那么你应该继续阅读下去，因为你的风险管理方法仍然停留在旧时代。如果你的答案为“是”，那么进入下一个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你是否使用券商所提供的止损功能？有权使用这一功能的交易者中大约 70%都不使用它。这就好像驾驶赛车不戴头盔或不系安全带，严重的伤害是不可避免的，为了你自己的安全，请继续往下读。如果你的回答为“是”，那么请继续阅读本章，做一次对于用来设定有效止损点的计算的复习，有效的止损点使你不会被虚假退出的信号所动摇而退出交易。

富有还是贫穷？繁荣还是萧条？选择权往往在我们手中，但是，什么真正决定了结果的不同呢？在金融市场中，差距来自于资金管理，而不是你的交易技能。这是可以学会的，并且使用的技术只要求交易者掌握简单的电子数据表和规则即可。其目标是采用少量的现金，通过市场交易，持续地将其转化为一大桶金。

我们都以若干数额的现金开始交易，并且我们需要保本以使之可以渐渐增加。金融市场是进行资金投资的最有效的途径。如果你想通过选择一些蓝筹股公司撞大运，金融市场交易也是使金钱快速流失的有效方式。这些公司包括，美国银行、澳大利亚的 Centro proprieties 公司，或那些专注于服务费和佣金而仅仅试图迎合市场表现的投资基金。

将一般交易者从成功交易者中，以及将超级明星交易者从成功交易者中区分出来的秘密就是资金管理。利用资金管理技术以增加交易利润和回报的方法有很多种，我们仅仅讨论基本的方法，它们适合资金有限的较小规模的独立交易者。正确的资金管理帮助你将交易做得红红火火。而选择错误的，或者平常的方法，则会使你的投资组合缩水。

在本章，我们随着几类交易者一同工作。第一类是普通交易者。他在市场中有很多乐趣，在股市行情好时挣了一些钱，在疲弱和令人紧张的市场中纠结挣扎。2008 年的金融风暴使他精疲力竭。当 2009 年金融市场复苏时，这个倍受打击的交易者努力寻找任何机会赚钱。他仍然无法真正理解如果采用了更优秀的资金管理方法，该方法是如何在市场崩溃时拯救他的。他认为资金管理仅仅是关于了解何时卖出。

第二类是成功交易者。他是全职的交易者，并且交易是他主要的收入来源。你通过他们的名气听说过这类人。这是你想达到的境界。

第三类是超级明星交易者。只有少数交易者能归入这一级别，他们代表了交易成就的顶峰。我们通过他们的著作以及专业出版物中的访谈知道这类高手，我们使用他们的方法来帮助提高自己的交易成功率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四类是幸运交易者。这个能在最低点买入和最高点卖出的交易者是虚构的。他是一个朋友的友人，这个朋友的叔叔认识总经理。这个金融媒体创造的人物是个城市神话，但我们可以用他的表现作为参考。交易新手也会露一面，因为我们都是从新手开始的。

我如何才能改善自己的交易？

本章的目的仅仅针对一个问题：如何才能在交易技巧不变的情况下，最有效地改善自己的交易结果？图 17-1 总结了最佳答案，这是普通交易者通向成功的道路。

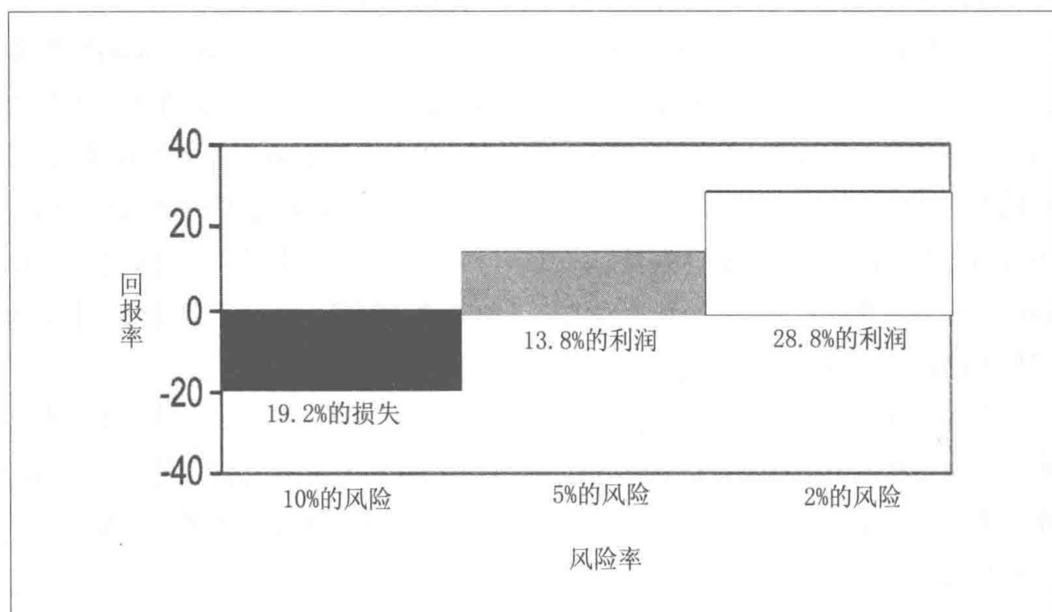


图 17-1 不赢得更多交易的情况下提高回报

普通交易者锁定一个 62.5%的赢率。16 笔交易中，他期望能赢 10 笔。一开始时，他的表现很糟糕。6 笔失败的交易损失了他交易资本的 10%，这听上去不是很多，许多新手的损失远超过这些。超过 16 笔交易，这种策略导致交易资本损失达 19.2%。交易成功使亏损得以缓冲。

仅仅运用一种基本的资金管理技术，普通交易者就可以将同样的收益 / 损失率转换为一种产生 28.8%的盈利的交易方法，如图中第三列所示，他通过把每笔亏损交易中的损失降为自己的总交易资金的 2%来做到这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这听上去很困难做到吗？在6笔亏损的交易中，仅仅通过把每笔损失降低至总交易资金的5%，普通交易者就可以将亏损转化为13.8%的盈利。

这是本书中最重要的图表之一，我们将在本章接下来的部分，更仔细地研究这种资金管理方法是如何不依赖交易技巧而使交易者取得成功的。

更聪明而非更艰难地交易

当我第一次进行交易时，我相信改进的最佳方式是在自己的交易中变得更加技术娴熟。我学的越多，我的表现应该越好。其结果是一大屋子的交易书籍，和交易成功的平稳增长。我们都需要掌握技术分析的工具，了解这些工具如何运作，以及何时应用它们，是在理论上发展交易技能的一个重要环节。

当我们将这一理论在市场中进行应用时，我们发现许多意想不到的心理障碍阻挡了自己的成功。在我们刚开始交易时，我们没有太多的资金，因此我们花大量的时间来决定每一笔交易。通常一开始的交易是容易的，这使我们成为轻松的赢家。但这也使我们对于不可避免的损失准备不足，因为我们不知道遇到亏损时如何应对。当亏损确实来临时，大多数时候我们只是坚持并盼望。其结果是，人们幻想着假以时日一些下跌的股票也许还会再次涨上来，抱着这个幻想，在一个交易组合中混入了长期的投资。

市场提供了最昂贵的自学课程。自己的交易亏本割肉，我们很容易被由其他人所开发的交易系统的承诺而搞得心烦意乱。这些方法也许对别人很适用，但是却很难在我们这里起作用，除非它们符合我们对风险的增加和变化的理解，以及我们对风险的偏好。

智能管理

这里有一个改善交易结果的捷径。为了演示它是如何运作的，让我们先从图17-2所示的基本交易样本入手。这些交易是前一张图表的基础数据。这张《交易表现总结电子数据表》是由来自www.guppytraders.com的Better Trading pack附带的一个Excel模板所提供。

这16个交易样本来自我们的《每周辅导通讯》，它们都是回报超过一年期，选自真实的交易。它们是该辅导通讯自1996年以来每年所提供的交易数量和组合回报的典型代表。相比失败的交易数量，我们减少了成功交易的数量，因此结果代表了成功率62.5%的普通交易者。交易的组合（普通股和认购权证）以及交易数量也都是有代表性的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有交易者的交易数量保持一致

每个交易者的失败交易的数量是不同的

所有交易者的总交易资本保持不变

交易结果总结	总交易数量 16 总的盈利交易数量 10 盈利交易所占的百分比 62.50	总交易资本 $100000	总利润 $28796	回报率 28.8%

股票代码	买入成本	$$$ 利润	%%%% 利润率	盈利或亏损	$$$ 利润
SRP	$20,680	-$2,000	-9.67	loss	-$2,000
NAB	$19,933	$416	2.09	WIN	$416
SRO	$20,000	$8,000	40.00	WIN	$8,000
NABWMU	$20,100	-$2,000	-9.95	loss	-$2,000
CMLWAA	$20,000	$6,250	31.25	WIN	$6,250
TAH	$20,008	$3,977	19.88	WIN	$3,977
SME	$20,265	$3,423	16.89	WIN	$3,423
FBG	$20,284	$2,086	10.28	WIN	$2,086
TLSWDJ	$20,150	$7,000	34.74	WIN	$7,000
FBG2	$20,202	-$2,000	-9.90	loss	-$2,000
BBG	$20,081	-$2,000	-9.96	loss	-$2,000
SME2	$19,996	$644	3.22	WIN	$644
AGY	$19,995	$6,500	32.51	WIN	$6,500
NAB	$20,100	$2,500	12.44	WIN	$2,500
EGO	$20,425	-$2,000	-9.79	loss	-$2,000
ICS	$19,995	-$2,000	-10.00	loss	-$2,000

这个亏损的数值可以改变，以反映2%、5%或 10%的风险。

当用于针对成功交易者的计算时，这笔亏损的交易显示了 3977 元的利润。

图 17-2　交易样本

这一样本交易的基准是用来显示资金管理是如何对三类交易者产生影响的。普通交易者的成功率为 62.50%，在 16 笔交易中，成功 10 笔。成功交易者有 68.75%的成功率，即 16 笔交易中成功 11 笔。超级明星交易者在 16 笔交易中成功 13 笔，成功率为 81.25%。这些交易者采用的是在交易报告中所显示的完全相同的一系列交易。这一系列交易样本有 6 个共同的特点：

(1) 考虑到风险计算的一致性，总交易资本始终为 10 万元。

(2) 成功交易的利润和基础交易样本标的一样。

(3) 我们不将利润加到交易资本中。收益被划入一个保留账户，并不用来进行交易。

(4) 我们只计算落袋为安的盈利，这些来自完成的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)风险水平始终以总交易资本的一个百分比来计算。因此，2%的风险始终是2000元，而10%的风险是10000元。

(6)在本例中，我们假设失败的交易始终损失掉全额风险金。

我们的目的是模拟交易风险水平变化对这三类交易者的影响。我们演示一下对于普通交易者来说，当风险水平由2%(2000元)增加到5%(或者说5000元)时会发生了什么。这样做并没有改变失败交易的数量，改变的只是每笔失败交易中的亏损金额。

区分三类交易者的是他们的赢/亏率，或者说成功率。普通交易者的成功率为62.50%，超级明星交易者的成功率达到81.25%。我们将普通交易者的三笔失败的交易转变为成功的交易，普通交易者才能变成超级明星交易者。我们通过计算普通交易者所有成功交易的中值利润——3977元——来做到这一点。然后我们将基本数据模板中的三笔失败交易转换为成功交易，每笔的利润为3977元。

每个交易者的交易总数保持不变，这样更易于比较风险控制变化所带来的影响。成功交易者的成功和失败交易的数量不变。变化的只有不成功交易的亏损水平或风险水平。风险水平从2%增大到5%，最后达到10%的损失。

我们利用一个设定的相对总交易资本的百分比来计算每笔交易的损失。其背后的论断将在第十九章“风险缓冲”中详细说明。目前，在这些例子中，请姑且接受2%的交易资金的损失，即意味着一笔2000元的亏损。

在所有这些交易中，正如现实生活中一样，损失的程度是已经确定的。我们通过使用许多电子券商平台提供的自动止损功能来使之确定。如果你使用的券商不提供这一功能，那么就换一家明白我们是生活在21世纪的券商吧。我们设定一个最大损失值，并且将其作为一个定值用于每一笔交易中。回报率从来都不是确定的，样本收益结果的变化反映了这一点。

如果资金管理真的是提高投资组合回报的答案，那么我们期望有多大的改善幅度呢？我们从交易成功率为62.50%的普通交易者开始，通常此类交易者在一笔失败交易中的风险为10%。我们的结论建立在6笔失败的交易上，每笔损失都为最大允许值。超过16笔，这就使交易资本产生19.2%的缩水。损失由收益来弥补，这接近于此类交易者可以承受损失的最大数额。如果他让风险增加到20%，那么基于交易样本的显示，他蚀掉了所有的交易资本。

如图17-3所示，仅仅通过将损失降为5%，此类交易者得到一个13.8%的小收益。这听上去不是一个很大的回报，但当你将其和用指标衡量的市场平均表现做比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较时，这就是个不错的成绩了。在 20 世纪的头几年里，一个 13.8%的实际回报是基本追平或者好于市场回报的。许多基金经理羡慕这一回报率。

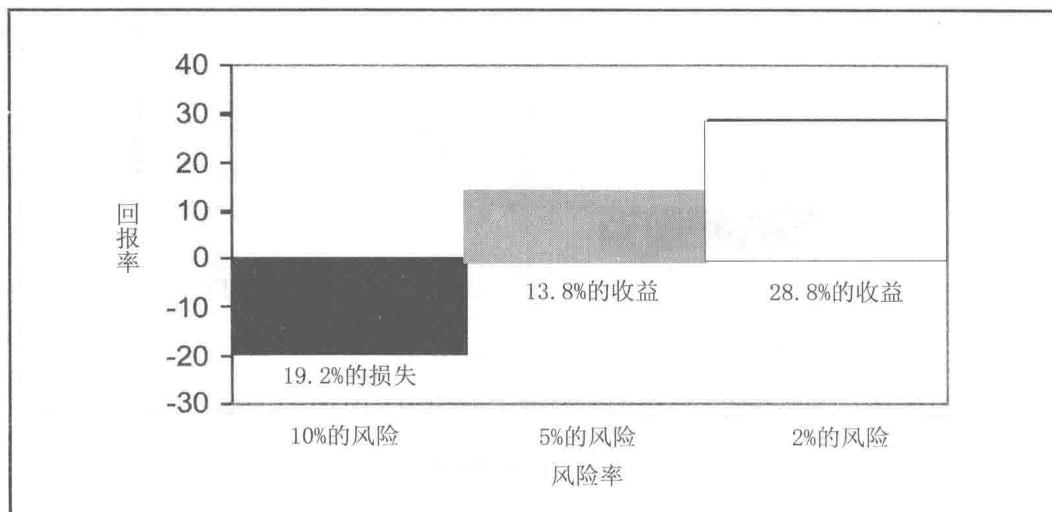


图 17-3　普通交易者

削减损失保护了本金，并且使收益更加有效地运作。如果普通交易者在他的 6 笔失败交易中都设定最大损失率为 2%，那么其表现将显著地提高。通过仅仅改变他的资金管理方法，使用简单的止损规则，他的交易表现会提高至 28.8%。这不是超级明星交易者的投资回报，但这是由 10 笔交易中失败 6 笔的普通交易者来实现的。

通过运用更好的资金管理，普通交易者提高了回报率成为成功交易者。如果我们再将其与技巧的改进相结合，那么回报将会进一步地提升。在基础样本中，我们把普通交易者的 6 笔失败交易的其中之一改为利润为 3977 元的成功交易，这就使得成功率提升至 69.75%。

即便有这样一个成功率，损失达到总交易资本的 10%时，成功交易者也不能承受。如图 17-4 所示，在本样本系列的末尾，风险暴增至 10%使得成功交易者的交易资本缩水了 6.4%。他正在慢慢地破产，尽管他可能陶醉在自己成功交易的繁忙活动中。从长远来看，成功交易者损失了其交易资本，尽管这可能需要数年之久。

如果成功交易者把他的 5 笔失败交易的损失仅仅降至资本的 5%，那么他就转而获得 18.6%的盈利。损失降低为资本的 2%，利润增长 33.6%。这些仍然不是超级明星交易者获得的回报，但它们远远足够支持一个全职专业交易者了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

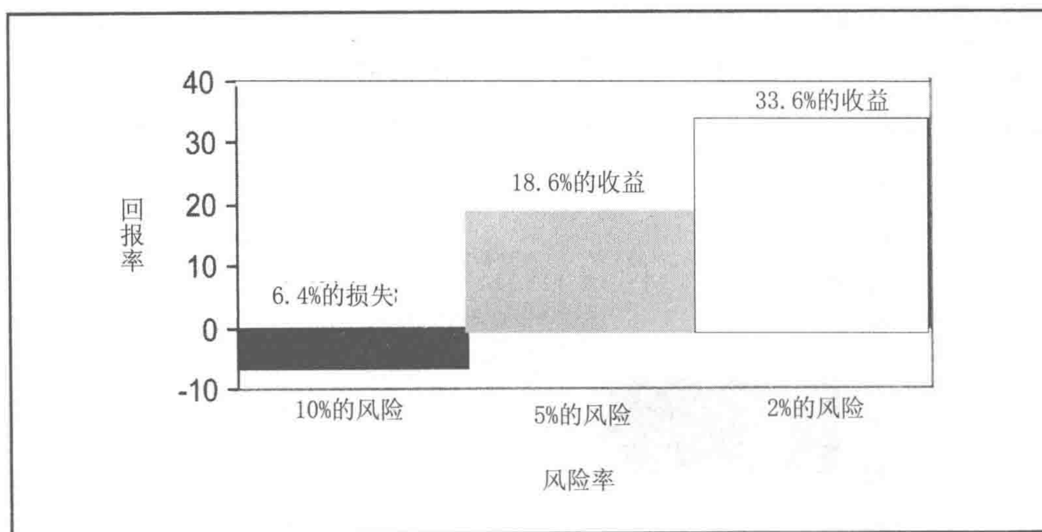


图 17-4 成功交易者

这些 18%和 33%的回报是可接受的，因为我们不是基金经理。正如我们稍后解释的那样，我们有在规模和灵活性上的优势。我们可以对有着增强的波动性的股票进行操作，我们可以对波动性加大的股票进行交易，并且从中获得交易回报。

以下一点是需要特别注意的。如果一个交易者技能的改善使得他的交易成功率从 62.50%增加到 68.75%，但假使他继续允许每笔交易的损失增长超过资金的 10%以上，其技能水平的增长并不足以使这个交易者有盈利。改善交易技巧以及利用限定每笔损失为交易资本的 5%的止损规则可以帮助我们向获利的交易迈进。

只有那些一贯有着 81.2%成功率的超级明星交易者，才可以承受失败交易的损失增大到 10%而仍然可以在证券市场中生存。在此水平上，他的回报率为 17.6%。通过将风险降低至 5%，他的利润提高到 32.6%。

超级明星交易者凭借他了解风险和管理风险的能力才可达到这一专业水平。他每笔交易的最大风险不超过 2%，通常更低。如图 17-5 所示，使用基本交易样本，当风险控制在 2%以下时，超级明星交易者获得了 41.6%的回报。

这是交易成功的基本矛盾。等到你有足够的技能来规划一贯的 10%的损失率时，你也同样具备足够的经验和训练使损失保持在 2%或更低。

新手需要资金管理技能来生存，但他们也是最不可能改进这些技能的人。相反，他专注于图表分析和交易技巧，相信它们藏有成功的秘密。由于他让每笔亏损交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的损失增长为 10%，他错过了 28.8%的回报，这原本可以将他的交易引向一个持续成功的道路。

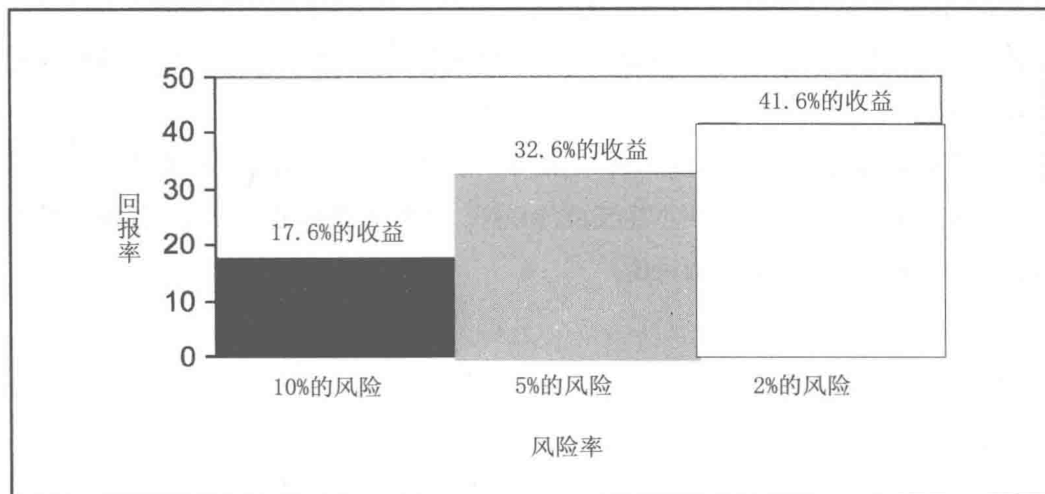


图 17-5　超级明星交易者

当超级明星交易者的三个亏损交易保持在交易资本 2%以内的损失时，他可以得到 41.6%的回报。在现实生活中，他潜在的回报还要大得多。回报增加是因为相对于他的总交易资本，他的损失始终保持在一个小的数量。他的交易原则使得他可以进一步强化他的技能和经验。

即便亏损的交易中有 10%的损失，超级明星交易者的回报率也会达到 17.6%。这很可观，但你实际地考虑过自己具备这些技能吗？如果你确实具备这些技能，那么你仍然阅读本书的次要性就不大了。现实表明我们中的大多数人只有普通交易者或成功交易者的水平，因此尝试 10%的损失是向交易失败的道路上走。

我们不需要成为超级明星交易者来享受由更好的资金管理所带来的成功。资金管理需要有关于损失如何影响资本的知识和理解，运用资金管理需要纪律，这对于新手和普通交易者来说是比较难于培养的，这是阻碍他们变为成功交易者的一部分原因。这并不是图表和分析技能的缺乏，而是一种有效实施资金管理策略所要求的纪律的缺乏。

这些图表告诉你，当运用资金管理时什么是可能出现的。通过我们的每周通讯中的学习案例投资组合几十年的表现来看，这些都是很典型的。资金管理在所有的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场条件下表现都很稳定，它是在现代市场条件下必不可少的保护。

《股票交易》中涵盖了对交易的理解；《图表交易》中拓展了对知识的掌握；《市场交易策略》中包含了各种战术方法，这些都是迈向交易生存和成功的步骤。通向成功之路不能绕过这些步骤，但是当我们将这些繁重的工作与资金管理相结合就可以走上快行线。

富有还是贫穷？繁荣还是萧条？这是你的选择，这种选择始于你对于交易，对于一夜暴富和突然遭受损失所产生反应的理解。这些是帮你融入市场的精髓，我们将在下一章对这些内容做详细讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章

受惊的资金

相比交易中的任何其他要素，交易者个人要对更多交易的彻底失败负责。当一笔交易出现问题时，大多数情况下，这是交易者的管理方法的结果。它都与交易神经有关，交易者要知道它们什么时候应该由钢制成，什么时候应该由铁丝网构成。在沉默的交易屏幕前，当交易出现问题时，没有人能听到你尖叫。同样地，也没有人能用限制的语言阻止放纵的贪婪。成功和失败并不取决于交易系统、股票、市场条件或高质量的分析。这些都只起一部分作用，但是最终决定成功的是我们如何表现。

这些反应以及交易者控制它们的能力是绝对的交易基础。2008 年市场的崩溃残酷地暴露了交易者对于市场操作的情感方面控制的各种弱点。许多交易者(包括专业的和有经验的交易者)发现他们的技能在这一领域有缺失。他们损失了在市场崩溃前自己积累了很多年的大部分金钱，许多人一直没能从这次创伤中恢复过来。

发现大笔的财富是一种令人兴奋的经历，它放大了情绪的反应。正如在《马德雷山脉的珍宝》中出现的探宝者那样，财富改变人。在某些情况下，总有一种不可抗拒的力量使人们回到拥有财富之前的情形。对于那些渴望财富的人来说，这听起来令人难以置信，但是股市时运的持续破灭表明它超出我们想象地频繁发生着。

所有的交易者都损失金钱，并且是经常性地。主要的区别是成功的交易者只损失少量的资本，他们通过使用止损方法做到这一点，并把损失限制在相对他们总的交易资本的一个很小比例的部分内。

这一点听起来既合乎情理也很直白，但实施起来却困难得多。除非你特别致力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于培养交易态度，否则你会发现损失金钱的过程很难熬，因为我们事先不知道自己的交易神经是钢做的还是铁丝网做的。我们中的大多数人对于刻意损失金钱有一种天生的无能为力，这一点对于我们交易的能力，以及设定现实的止损点都有严重的影响。我们中的许多人对于房屋贷款和信用卡债务都能接受，但对在证券市场中损失金钱则是另外一种态度。

承受损失

市场高人提出一个出色的交易者的三步训练课程。第一步要求学生把 100 元放在一个繁忙城市的人行道上，并且等待路过的人捡起来并将它拿走。当这名学生能够注视这一切的发生而不退缩，也未掉下眼泪，他可以进入训练课程的下一步。第二阶段是第一步的重复，只是这一次使用的是 1000 元，当学生表现出完全的漠不关心，这一阶段就成功地完成了。第三步涉及 10000 元，这名学生必须成功地重复这一步骤，连续几天，不会流泪也不害怕地扔掉金钱。

成功地完成这一课程的学生才有资格开始交易。

通过使用大量的技巧，我们中的所有人都可以避开损失金钱的情况。我们不喜欢损失金钱，因此我们中的许多人不能完成这个三步的训练课程。除非我们确实完成了(即使是比喻而非真实的)，否则交易成功的机会就大大降低。成功的交易要求我们超越这些态度。

这种方法与市场中的口头传说形成对比，后者建议你应该“永远不要进行超出你能承受损失的交易”。这种出于好意的建议漏掉了一点，那就是假定我们总的交易资本都会暴露在风险之中。更好的建议是：“永远不要设定高于你能承受的损失的风险水平。”承受损失是交易不可或缺的一部分，并且从理性上讲，我们知道在交易中损失的钱并不是真的丢掉了，从情感上讲，它只是看上去如此。

当我们考虑接受亏损时，看上去的确好像我们在扔掉钱。对财务管理的固有态度潜意识地影响我们的决定，使得当我们应该点击鼠标清仓时停滞不前。在快速移动的现代及衍生品市场中，这种迟疑显著地增大了损失的规模。能够承受这样的风险需要情感上的勇气，并且大多数人不能毫无抱怨的这样做。在理性上我们应该行动时，情绪上我们却停步不前。我们将在第二十章“交易退缩”中详细地探讨这一内容。

个人交易者命中注定要失败吗，除非他形成了一种毫不在乎的损失金钱的态度？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答案在于有勇气和无畏的区别。交易者需要勇气——一种对于害怕的理解以及克服它的能力。缺乏恐惧之心的交易者是一个赌徒，他赌的是财务破产，这不会长久，这不是我们应该追随的道路。

我们对于损失金钱太过于恐惧，这种心理往往将我们困在亏损的交易中，而不是执行止损操作。当我们走得太远又太快，恐惧战胜了自己的勇气。我们如何才能激发自己的勇气，从而有效地执行止损操作呢？通过在赌场和俱乐部中无处不在的老虎机，我们也许能够得到些启示。它们做的是把铁丝网的神经磨炼成钢的神经的生意。

门槛

赌场的玩家痛恨输钱，尽管这是追逐赌金回报的一个不可避免的结果。了解他们是如何面对损失的挑战的关键并不是资金的多少，而是赌注的大小以及将损失局限于赌注的方法。

对于那些对损失金钱有高度抵制力的人来说，5 分钱的老虎机是再合适不过了。谁会吝惜 5 分钱呢？赌场的经营者深思熟虑地为每一个人提供最让他们感觉舒服的赌场操作机会。我们可以选择将 5 分钱的机器升格为 2 角，或者 1 元以及 10 元的机器。我们可以改变游戏，在轮盘赌或巴卡拉纸牌游戏桌上玩 50 元的筹码，或加入挥金如土者的行列而玩 500 元一注的游戏。通过这些渐变的步骤，赌场利用了赌徒对于损失的不同的忍受力。

交易者可以从这种管理实践中学到东西。赌场有诱惑力，因为损失看上去不大。许多赌徒一点一点地积累了大量损失。由于每一笔损失都能承受，因此痛苦减轻了。在某些重要的方面，这一过程和交易是一样的，除非交易者积极地监控损失级别以使它在全面资金管理计划内，设计这一全面资金管理是为了通过控制风险而获得不确定的回报。赌场兴旺的原因是，它们将顾客对于损失的容忍度和情绪成熟性相匹配。接受 1 元或更小金额的老虎机的赌注很能反映情绪成熟性。

许多交易者失败的原因是，他们没有将损失的级别和自己承受风险的情感能力相匹配，损失的级别应通过止损策略来表明。

每个交易者必须首先要确定如果交易出现风险，他准备损失的金额。我们使用 2%资金管理规则。然而，实践中的底线取决于每一个交易者。有些交易者可以轻松地接受几千元的损失，而其他人损失几百元就会感到极端的痛苦。

止损方法也许是非常有逻辑，经过出色地分析并且完美地设定好了，但除非它与交易者的情绪相吻合，否则是没有用的。这是因为我们不会执行该止损。于是一个小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失变成了一个巨大的亏损，并进一步降低了我们通过卖出股票而兑现损失的能力。

虚构的三步交易者训练方案建议将损失从 100 元提高到 1000 元，然后至 10000 元。个人交易者采用相同的方法，训练自己承受更大的损失。如果在情绪上可以承受更大的损失，那么交易者可以采用更大的持仓，这样可以和更广的资金管理目标保持一致。由于持仓规模增大了，即使损失的比例保持不变，损失的金额也会增加。

例如，相对于 4000 元，其 2%的损失是 80 元。损失 80 元并没有到了世界末日，交易者可以坦然地退出并进行其他有利可图的投资。如果交易资本总计为 10 万元，那么 2%的损失相当于 2000 元。这样的损失在情感上是不一样的状况，特别是当这 10 万元的大部分是以前的交易利润时。下卖单并承受这 2000 元的损失更难以做到，即使它采用了与小金额的损失相同的损失百分比。初学者发现，使用百分比数字而不是金额数字进行计算很难让他们完全接受。除非他们分清楚了区别，否则他们将永远是市场中的新手和市场波动的潜在受害者。

当他们看到交易计算的屏幕，瞥到在一个 10 万元账户中损失金钱的数额，他们退缩了。尽管还剩下 9.8 万元，从情感上承受 2000 元的损失是太难做出决断了。因此，他们任由损失加大。随着损失在 2000 元之上每增加 1 元，清仓并兑现损失的机会更是渺茫了。如果他们不能采取行动承受 2000 元的损失，那么当损失增加到 3000 元或 5000 元时，就更难于采取行动。他们试图用受惊的资金进行交易。要想取得交易成功，我们必须从这种可怕的现实中脱离出来，并完善策略以克服这种情感上的麻痹。

受惊的资金

第一个因素是在市场中盈利和亏损交易之间的关系。专业交易者知道他们会有很多亏损的交易，一些专业交易者有很好的盈利，但他们的交易中 60%都亏钱。其他交易者有大约 50%的盈利交易和 50%的亏损交易，但他们还能有利润。还有些交易者有约为 60%的较高成功率。所有这些交易者都可以接受他们有 40%～60%的亏损交易。当一笔亏损形成时，他们不会害怕。当出现很多损失时交易者也不害怕，因为他们知道，对于自己的交易方法来说，有这些损失很正常。

交易者使用了对于“破产风险”和“最大的不利下降”的计算结果，因此，即使他们有损失，交易者也对使用的交易系统充满信心。

当交易者没有足够的资金进行交易时，第二个因素形成了，他们的交易资本太小，因此不能承受某个合适规模的损失。损失的合适规模是基于可用交易资本总量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行计算的结果，在单一交易中的损失不能超过总的可用交易资本组合的 2%，这就是 2%规则。

许多人被这个规则弄糊涂了。他们认为这条规则意味着自己的损失不能超过他们用于该交易的资金的 2%。这条规则的意思是交易者用他的投资组合总交易资本的 2%来计算损失值。这是在一笔单一交易中他能承受的损失的最高金额，也许是 2000 元，这一数额始终比单一交易值的 2%要大。在一笔单一交易中，2000 元的损失可能是该笔单一交易损失值的 10%，但这是可以接受的，前提是这笔损失是投资组合总交易资本的 2%。

当交易者没有足够的资金来交易时，他们在用受惊资金做交易。他们过于担心不可避免的损失，并且他们的止损位过紧。由于止损的位置不正确，他们过快地退出了交易。对于那些和正常的价格波动有着一致行为的交易来说，它们没有自然发展的空间。

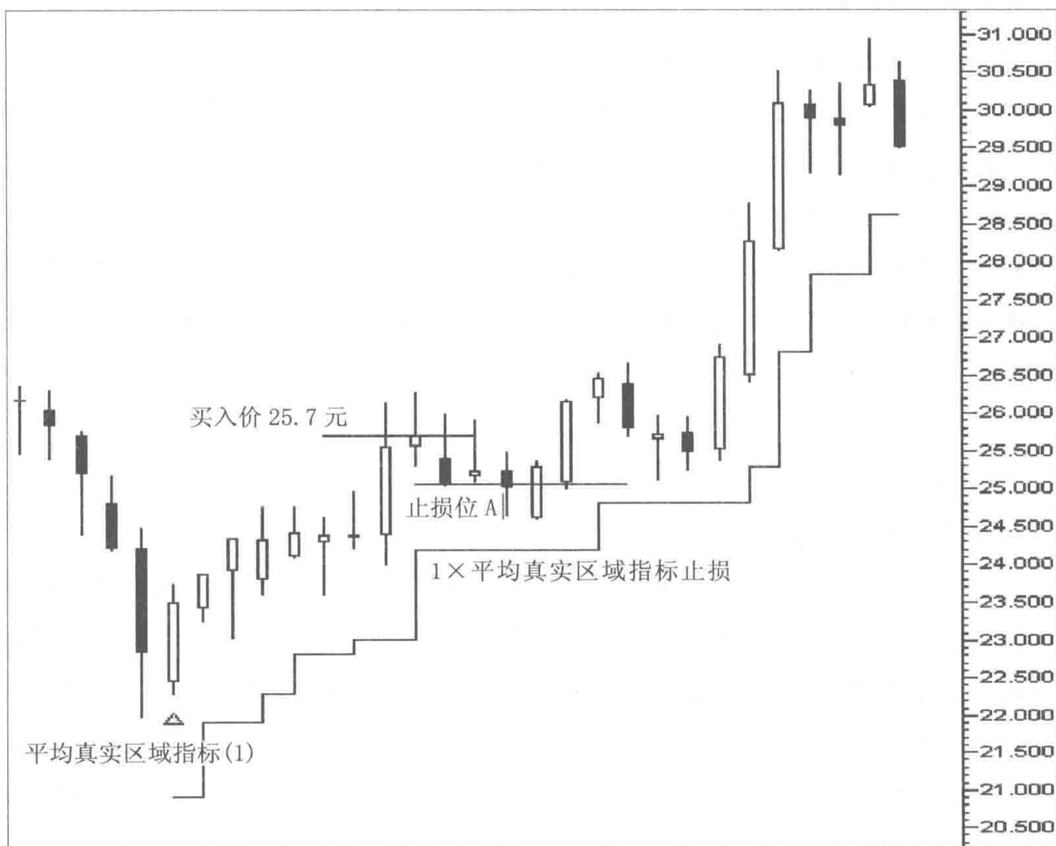


图 18–1 设定止损位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 18-1 展示了这一情况是如何起作用的。这一趋势是用 1×ATR 确定的。ATR indicator 或 Average True Range indicator，或称平均真实区域指标，确定了通常的价格波动范围。这意味着如果交易者在 25.7 元买入，价格可以回落至 1×ATR(1×平均真实区域指标)的值即 24.19 元处，并仍旧保持一种上升趋势，这相对于买入价来说是一次 5.9%的回落。从 25.70 元到 24.19 元的回落不应使风险超过总交易资本的 2%，这一计算的结果将决定交易者可以在这次交易中采取的最大持仓规模。

以铁丝网的交易神经工作的交易者看到 5.9%的回落吓坏了，当交易的价格下降超过 2%时，他很紧张。当然，他正在关注错误的数据，因为价格与其降低的百分比是不相关的，只有投资组合资本的减少才是有关联的。使用受惊资金的交易者专注于风险管理的错误方面，并且由于单独交易中表面的损失而使注意力分散。

作为一个结果，受惊的交易者在 25.08 元设定他的止损位，这一位置是图 18-1 中所示的止损位 A，这表示了相对于买入价 25.70 元的一次 2.4%的下跌。这一策略是基于交易者的恐惧程度设定止损位，他越害怕，止损位越接近买入价。止损位的设置与趋势和价格的自然波动无关。

其结果是受惊的交易者因一个在止损位以下的收盘价而退出了交易。接下来一天的较低的开盘价使他在近 24.50 元处退出，然后当趋势持续向上，停留在预计的 1×ATR(1×平均真实区域指标)之上时，他疑惑地旁观。

基于受惊资金的收紧的止损位扼杀了交易并破坏了利润。除非交易者知道被使用的总的投资组合资本，否则他不能评估这笔交易。每一笔交易计算都有三个计算条件：

(1)买入价。

(2)基于趋势波动的止损价格。

(3)投资组合总交易资本金额的 2%。

这三个计算条件综合起来使得交易者可以进行交易持仓规模的正确计算，从而不超过投资组合总交易资本的 2%将在买入价和止损价之间承受风险。这是交易的基础风险管理规则。它是使用受惊资金的交易者忽略的规则，交易者一次又一次地从交易中退出了。

当市场变化时，第三个因素出现了。在恶劣的市场条件下，交易者比正常的情况下有更多的损失。正确的应对策略是减少交易的数量并采用收紧的止损条件，当市场条件变化时，再增加交易的数量并改变止损条件。当交易者使用受惊资金，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意味着他们将适合恶劣市场条件的方法应用于新的发展中的市场。其结果是，他们错过了许多买入机会，而且交易者在假的退出信号出现时过快地退出交易，其原因是止损位太紧。

如果你在交易时害怕损失金钱，那么你就不能有效地进行交易。交易者总会在某些交易上损失钱，甚至许多交易上都如此。解决方案是将损失保持在相对于总交易资本的正确比例上。

成熟地交易

交易并不是换了另一种名称的生意，尽管许多生手在技术上掌握了交易方法，但他们仍旧失败。所有的交易需要情感上的成熟。个人交易者往往更加受约束，这一点反映在当他们应用有关财富的学识时，对于财富的展示有着相同的情感成熟度。你下一次参加一个交易研讨会时，试着估计每一个参加者的净身家。这是困难的，因为这里几乎没有衣着或装饰方面的线索，唯一的线索来自于他们所提出的问题的质量。

如果我们发现根据止损点果断地采取行动太困难(我们中的大多数人起初也有着这样的问题)，那么可以采用少量的交易资本完善这种技能。开始时，这样做似乎限制了盈利，但是当我们成长为真正的交易者时，我们理解了这种情感上的成熟对于损失起到了刹车的作用。于是，我们的利润自然地形成并增加。这些技能使我们在一个持续不确定的环境中能够确定地进行交易，它们将铁丝网质的交易神经转变为钢质的交易神经。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章

风险缓冲

当汽车发生撞车事故时，我们使用气囊保护乘车人。当股市崩溃时，我们使用风险缓冲来最小化自己投资组合的损失。提高的车速增加了对气囊的需要，现代市场波动性的增加使得风险缓冲概念对于交易生存至关重要。

我们不能去除市场中的不确定性，这是个人财务危机，但是我们可以使用风险缓冲的概念控制风险。当我们刚进入一笔交易，我们无法真正知道价格在未来将如何发展。我们唯一能控制的是如何应对未来价格发展，这是止损和风险控制的基础。成功的交易者知道秘诀：有效的风险管理保证了投资回报。我们研究 2%法则，但在此我们的重点是止损应用的改进，这些改进是具有高水平波动性的现代市场所必须的。本章展示了当市场崩溃时，像安全气囊一样起作用的止损缓冲是如何形成的，它减少了金融损失。

我们也研究风险和回报两者之间的关系。你也许认为这是老生常谈而不以为然，在此之前，让我们带你看一个摘自某一热门交易建议出版物的例子。其风险 - 回报率显示了它们的读者是如何逐步走向破产的。

阿拉丁发现了藏在洞中的财富。我们则在金融市场中发现财富，它隐藏在我们的电脑屏幕的信息当中。如果有获得这一财富的秘诀，这就是：不要让你自己被滑过你电脑屏幕的利润的诱惑所蒙蔽。相反，集中精力保护你的资本，则利润就会随之而来。

新手无视这一忠告，始终是新手或失败者。专业的交易者每天专注于对抗风险以保护资本，这才有可能获得市场的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易生存的核心是止损规则，交易成功的核心是对风险－回报率的正确评估，本章对交易的这些方面都有所考虑。合起来，它们为交易和投资成功提供了基本框架。新手相信成功的关键在于股票的选择，超级明星交易者懂得成功有赖于选定某只股票后恰当的资金管理。这是保护资本的关键，因此我们从对基本计算的回顾来入手，这一基本计算是每个交易者都必须掌握的。

控制市场风险

如何将不确定性转化为机会？如何将风险转化为回报？成功的交易者有一个解决方案，这仅仅来自于在每笔交易中准确地确定和管理风险的三个数字。

一旦我们买入某只股票，所有风险归结为一个唯一的因素：如果价格运动不利于我们，则开始亏钱，那么我们的风险就增加了，在这种情况下，风险等同于损失。风险被精确地评估和衡量，因为风险是买入价、卖出价以及你的投资组合资本之间关系的产物。

通过注意买入某只股票的价格，我们开始确定风险。下一步，我们决定卖出价。这个价钱是当我们出错时起提醒作用。记住，我们不可能预言什么将会发生，但是我们却知道什么时候交易变差，也就是我们开始亏钱。

第二个重要的价格是我们通常说的止损价。买入价和止损价的差价就是我们在市场中所承担的风险。不是每个人都明白这一点，人们常常持续损失大量的金钱。他们也忘记了第三个数字的计算：交易资本的总量，或者称账户规模。

当我们进入一笔交易，很容易让人相信交易资本等同于我们分配在该交易上的资金数量，即资本等同于持仓规模。这是一个最大的分心，因为它没有考虑每笔交易和你的投资组合业绩之间的关系。

如果我们的总交易规模(或头寸)是 2 万元，那么它不大可能全部都处于风险之中。只有公司倒闭才会损失全部 2 万元。这是会发生的，但并不经常。这是赌博和交易的主要区别。在赌场中，全部 2 万元总是处于风险中。玩游戏，掷色子失手，你就会损失全部 2 万元。而股市是不同的，我们可以控制准备损失多少，这笔钱是我们分配给该交易 2 万元资金中的一个确定份额。

这通常是个容易混淆的领域，很多人根据分配到交易中的资金来衡量损失。看一下图 19-1 中的例子。买入价为 11.10 元，止损价为 8.10 元，从 11.10 元跌到 8.10 元的损失为 27%。如果初始交易规模为 7400 元，在止损价退出时资本降为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5400 元则损失为 2000 元。这是一个 27%的损失，但相对于所有投资组合交易资本 10 万元，损失为 2%。如果我们以分配到该交易的资金为基准来衡量损失，则会夸大风险，我们必须将这一损失放在我们投资组合的更为广泛的背景下。

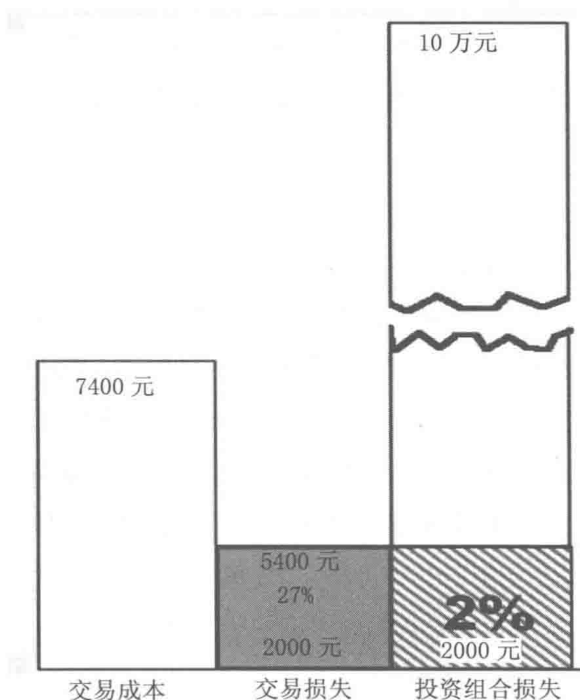


图 19–1　交易的 2000 元损失

2%规则简单地规定没有单独的头寸或交易可以承受超过总交易资本 2%以上的风险。如果我们有 10 万元资金，这并不意味着每笔交易的损失限额为 2000 元。它是指交易的实际风险(即我们在确认出错之前所准备损失的金额)不超过我们总交易资本的 2%。

我们在自己所有的交易计算中一贯地使用 2%规则。我们使用 2%，是因为测试表明它是最适合一般交易者和成功交易者的比例。超级明星交易者会进一步降低风险，选择 1%或更低。新手涉足危险的领域，而往往不得不面临 5%甚至更高的风险，其原因是他的启动资本非常少。

随着交易的成功，我们的投资组合资本增加了，2%所代表的金钱数额也在增大。随着交易的失败，资金数额也在减少。每次进入一个新的交易时，我们用所有交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本的 2%来计算金钱数额。

这改变了我们对风险的认识。如果风险是指我们实际损失的金额，那么我们通过一个止损数字来控制它。更深一层，如果损失是基于我们总的账户规模来衡量的，那么我们就可以确信没有某个单一的交易有能力摧毁我们。

我们通过了解实际在每笔交易上用于承受风险的资金数量来控制风险，它是我们选择去损失掉的金额。当我们用止损指令来控制这一决定时，我们就控制了市场风险。

设定真正的止损点

交易者需要使用止损。计算在何处设置止损的方法多种多样。有些交易者根据某个财务计算的结果就设定了主观的止损位，当损失为 10%时就退出交易。这些止损位通常不是按照逻辑推理或基于图表形态的止损点，它们更多地反映了交易者对风险的态度，而不是市场的行为。我们专注于以确定趋势为基础的逻辑止损。还有些交易者根据价格波动来设定止损，比如 count back line(顾比倒数线)和 ATR(平均真实区域指标)(将在后面章节中讨论)，或稍早讨论过的 TVL(趋势波动线)和(达沃斯)方法。其他交易者利用趋势确定工具来设定止损，比如趋势线、支撑和阻力线，或移动平均线。

设置止损点有三个阶段。它们是：

(1)理论止损点计算。

(2)激活止损的触发价格。

(3)止损的执行价格。

它们是三个不同的数字。它们组合在一起，用来建立一个有效的实用止损策略，该策略成功实施的概率很高。在本例中，我们假定任何价格移动至止损位将触发止损。设定这是盘中交易，但其原理及交易者关心的问题同样适用于盘后交易。另外，我们假设交易者使用由很多券商所提供的或有订单止损机制。在本章的结尾，我们将讨论如何使用盘中止损来管理以盘后止损为基础的交易。

理论止损点

我们使用 FMG 作为例子。在本例中使用的策略是以 CNBC(美国全国广播公司财经频道)财经论坛所提到的股票为例进行交易，用以观察我们的策略。这些记录摘自我们的每周通讯，该笔交易已被加入每周通讯连续进行的实例学习投资组合中。该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔交易的策略是基于 FMG 对在中国的铁矿石协商的披露。占主导地位的形态是图 19-2 所示的等边三角形，这是一个犹豫不决的形态。股市看涨的人相信铁矿石协商的结果将是积极的，因此他们竞相出高价买入股票，形成上升趋势线。看空的人不这么有信心，因此他们带着一个对结果不乐观的预期从该股票中脱身。CNBC 财经频道财经论坛的报告认为，铁矿石价格的走高是一个必然，因此它们将该股票列入看涨股票的观察列表中。

图 19-2 FMG 的等边三角形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一步是找出理论止损点。

止损位是股票买入当天在下降趋势线或上升趋势线上的值。在接下来的一天，趋势线的值更大，因此止损位向上移动。最初，所有的理论计算是基于趋势线的当前值 4.73 元。

我们做了三个假设。第一，总交易资本为 10 万元。第二，交易的规模为 2 万元。第三个假设为每个单笔交易的全部损失不能超过总交易资本的 2%。在实践中，这意味着本笔交易的任何损失不能超过 2000 元。

正式的理论计算如表 19-1 所示。

表 19-1　理论上交易最大规模

股票	股价	数量	净值	收盘价	当前值
FMG　MAXIMUM	4.81 元	25000 股	120250 元	4.73 元	118250 元
通讯出版日期	3 月 26 日		浮动盈利		百分比

买入价为 4.81 元，最大损失为 2000 元，最大的理论交易规模为 25000 股，总成本为 120250 元。这远远大于我们想要分配给该交易的数额。在这个理论计算中，最关键的数字是最大允许损失。

表 19-2　计划花费的总额

股票	股价	数量	净值	收盘价	当前值
FMG	4.81 元	4158 股	20000 元	4.73 元	19667 元
通讯出版日期	3 月 26 日		浮动盈利		百分比

在实际理论计算中的第二个关键数字是计划花费的总额 2 万元。在表 19-2 中，当我们用这个数字开始计算时，则交易规模为 4158 股，其总成本为 2 万元。止损位在 4.37 元处，即趋势线的当前值。在 4.75 元退出时，亏损为 332.64 元。这个损失少于总交易资本的 0.05%，并且小于最大允许损失值 2000 元。从财务角度看，这是一笔低风险的交易。332.64 元的亏损与 2000 元之间的差值提供了一个止损缓冲气囊，我们将在本章稍后部分演示它是如何起作用的。

至关重要的是，所有的止损计算都使用该理论止损，这样便于在潜在的交易机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会之间进行迅速和简单地比较。但是，理论止损价 4.73 元并不作为真实的交易中的止损价来使用。

止损的触发价格

在 FMG 例子中，理论止损位是 4.73 元。这等同于趋势线的值。在其他情况下，它也许等于移动平均线、顾比倒数线、平均真实区域线或支撑位的值。这是趋势分界线。我们做好准备允许价格下跌到该水平，但不能再低。在此价格水平，我们期望价格停止下跌并开始反弹。这个趋势线的值明确了上升趋势。

如果最后交易价为 4.73 元，我们不想退出该交易。价格探到趋势线是可以的，但不可以降到趋势线之下。用于计算的止损触发价格为 4.73 元。当我们设定止损指令(即或有卖出指令)时，触发价格只比 4.72 元低一点。仅仅当交易价格低于止损位时，我们要采取行动退出该交易。

表 19-3 以 4.72 元退出时的交易损失

股票	股价	数量	净值	收盘价	当前值
FMG	4.81 元	4158 股	20000 元	4.72 元	19626 元
通讯出版日期		3 月 26 日	浮动盈利		百分比

在 4.72 元退出时，该交易的亏损现在为 374.22 元，如表 19-3 所示。如果退出价更低，则亏损更大。现在的亏损比在计划理论退出价 4.73 元退出的损失 322.64 元要多 51.58 元。在本例中，这不是个很大的差别，但是如果你进行的是以理论计算的最大持仓损失 2000 元的操作，则区别就变得更加显著了。风险增加了 0.25%，因此总损失为 2250 元。如表 19-4 摘录的 FMG MAXIMUM 数据所示。

表 19-4 最大持仓损失

股票	股价	数量	净值	收盘价	当前值
FMG MAXIMUM	4.81 元	25000 股	120250 元	4.72 元	118000 元
通讯出版日期		3 月 26 日	浮动盈利		百分比

理论止损计算使用精确的止损值。止损退出的触发价格仅仅比精确的止损值低一点。这一较低的价格是下跌量的第一个元素，下跌量是你的计划止损退出价(4.73

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元）与你在市场中实现退出的实际价格之间的差额。当交易的价格是触发价时，它是执行交易的一个信号。当实际进行止损操作时，这就造成进一步的问题。

当最后交易价为 4.72 元时，触发了止损退出。在 4.72 元时激活止损卖出指令是无益的，因为这并不能保证你能够在这一价格水平上退出，市场也许不能满足你以这个精确价钱退出的愿望。市场行情继续下跌的概率是比较大的。当止损是基于某个支撑图表的数值时，比如一个支撑位或一条趋势线，这个几率就比较高。在此水平之下的运动通常会触发大幅且迅速的价格下跌。

当最后交易价为 4.72 元时，或有订单系统会迅速对你的卖出指令进行处理。然而，你的卖出指令所处的位置决定它是否能被执行。

止损订单指令

证券					退出价格
如果	FMG	最后	价格	小于或等于	4.72 元

行为

行为	成交量	证券		限定价格
卖出	4158 股	FMG	在	4.73 元

图 19-3　低成功概率的止损执行指令

图 19-3 截屏显示的是一个低成功概率的止损执行指令。触发价格为 4.72 元，卖出价设置在 4.73 元，即 FMG 上升趋势线的值。这似乎符合逻辑。虽然如此，但这个卖出订单无法执行的概率却很高，因为股价还在继续下跌，如图 19-4 中另外一个交易实例所示。在这个 TOL 交易中，计划退出价为 8.07 元。价格迅速地移到了止损价以下，因此止损卖出订单无法执行。结果是卖出订单滞留在卖出指令行，而交易价格为 7.20 元。

这是 FMG 止损定位的危险。卖出订单将位于 4.73 元的卖出行，而交易活动将在 4.72 元或更低价位进行。若卖出订单无法执行，则所有周到的风险管理计算都无用武之地了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 19–4　未被实现的计划退出价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在下跌市场环境中，一个较好的止损指令允许回旋的余地。如果止损由在 4.72 元的交易触发，那么卖出指令要设定得低于触发价。在图 19-5 的例子中，我们将止损卖出价设为 4.70 元，这就实现了两个目标。

在一个快速下跌的市场中，这个卖出指令有更好的被执行的机会。当股价移动到支撑位以下，我们希望迅速退出，成功退出比获得我们首选的退出价更为重要。将卖出指令设置得低于触发价，意味着你提高了执行卖出指令的可能性。如果止损卖出指令被触发了，但随后看到价格下降得更低而使得你的止损指令无法执行，这是一件非常令人沮丧的事。

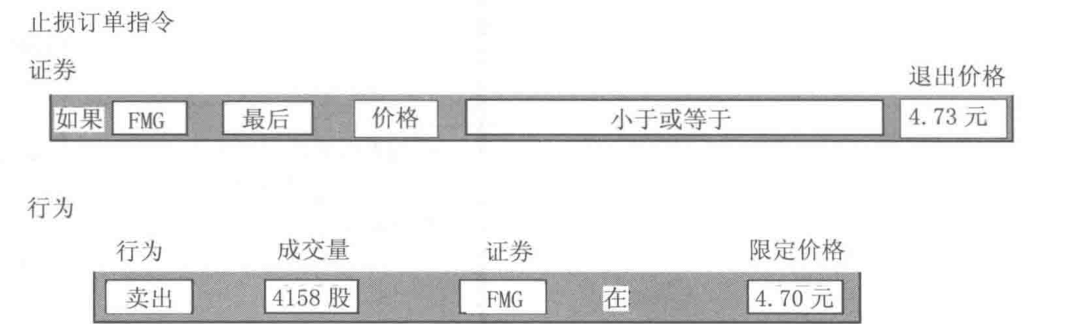


图 19-5 高成功概率的止损执行指令

将止损卖出指令设定在触发价之下，即 4.7 元，意味着该指令移动到了卖出指令行的顶端。如果下一个买入指令在 4.72 元或 4.73 元，那么你的卖出指令会在市场中被立即执行。执行的价格也许会比 4.70 元高。

表 19-5 在 4.70 元退出

股票	股价	数量	净值	收盘价	当前值
FMG	4.81 元	4158 股	20000 元	4.70 元	19543 元
通讯出版日期		3 月 26 日	浮动盈利		百分比

如表 19-5 所示，在 4.70 元的退出将损失增大为 457.38 元，或者稍低于总交易资本的 0.05%。这仍然是个可以接受的结果，但是计划退出价和实际止损退出价之间的下跌量增加了额外的 124.74 元的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 19-6　最大允许损失的下跌量结果

股票	股价	数量	净值	收盘价	当前值
FMG　MAXIMUM	4.81 元	25000 股	120250 元	4.70 元	117500 元
通讯出版日期		3 月 26 日	浮动盈利		百分比

FMG　MAXIMUM 交易的影响要更大些。如表 19-6 所示，亏损扩大为 2750 元。这几乎是总交易资本的 3%。持续超过总交易资本 2%的亏损对于在市场中的长期生存造成了一个重大问题。当交易者在最大允许亏损水平上进行操作时，下跌量成为一个重要的因素。

使用安全气囊缓冲

止损安全气囊缓冲是以下二者间的差价，即你的交易退出(包括下跌量)所遭受的实际损失和交易最大允许损失。在这些例子中，最大允许损失为 2000 元，即为总交易资本的 2%。

表 19-7　初始交易计算

股票	股价	数量	净值	收盘价	当前值
FMG	4.81 元	4158 股	2 万元	4.33 元	18004 元
通讯出版日期		3 月 26 日	浮动盈利		百分比

表 19-7 中的数据表显示了初始计算。在 4.81 元时进入，总成本为 2 万元。在产生 2000 元的亏损前，价格可能下滑至 4.33 元，这是最大亏损计算。下跌之后的 4.70 元处的退出价是在缓冲区域内，因此损失只占交易资本的较小比例。

图 19-6FMG 的图表所示，安全气囊缓冲区是建立在上升趋势线的基础上并且以 4.81 元价位买入。在趋势线和 2000 元亏损线之间的区域就是安全气囊缓冲区。任何在 2000 元亏损线之上的实际交易退出，都将损失小于 2000 元或者小于总交易资本的 2%。2000 亏损线始终与止损线相平行。

缓冲区允许交易退出执行价的下滑，并且它限制了对投资组合的损害。那笔 FMG　MAXIMUM 的交易没有缓冲。交易必须在 4.72 元(趋势线的值)处退出，以将损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 19-6 安全气囊缓冲区域

失控制在可接受的限度内。对于 FMG MAXIMUM 的交易来说，下跌导致诸多问题。

如果有可能，我们要确保最差的潜在退出价格(在下跌之后)降到 2%缓冲区内。我们使用理论止损计算来比较交易机会。我们利用安全气囊缓冲计算，来确保在市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场中实际实现的交易退出价在总投资组合亏损的 2%限额内。

盘后使用盘中止损

该缓冲还为我们提供了一种方法来利用建立在某一盘后止损触发基础上的盘中止损。FMG 交易的止损位是一个低于趋势线值 4.73 元的收盘价。安全气囊缓冲概念提供了一个利用盘中止损来安全管理这种退出的方法。

如果价格跌到趋势线以下，则我们希望保护自己避开持续快速的价格下跌的可能性。交易者使用一个保护性的盘中止损，即便他们计划以盘后收盘价为基础退出。

表 19-8 保护性止损

股票	股价	数量	净值	收盘价	当前值
FMG	4.81 元	4158 股	2 万元	4.57 元	19002 元
通讯出版日期		3 月 26 日	浮动盈利		百分比

使用持仓规模 4158 股，我们知道在资本的 2%被亏掉之前，价格可以降至 4.33 元。如表 19-8 所示，设在 4.57 元的保护性止损产生 997.92 元的亏损。一个降到 4.57 元的价格表明趋势线已经破坏，因此在这一水平的退出是可以保证的，而不必等待基于盘后收盘价的完全退出信号。安全气囊缓冲考虑到这种保护性的盘中止损，因此，任何损失都保持在总交易资本的 2%以内。设定一个保护性的止损位应该也包括实际交易的执行退出价格的下跌空间。

对于止损你有个选择。你可以与市场一搏，将你的止损精确地设在趋势线水平上。或者，你可以顺从市场走向，以一种提高你的止损指令被执行概率的方式来设置止损。

风险和回报

了解风险和回报是交易的核心，但很少有交易者正式评估它们的关系。新手交易者，即使有经验的投资者，也会倾向于将全部关注放在等式的回报一边。他们一开始就考虑从一笔交易或投资中能赚多少。对交易者来说，这通常是以价格重回到旧的高点为基础。对投资者来说，这通常是基于复利、投资收益和红利。

这是老生常谈吗？每个人都知道如何做，对吗？错了。2008 年全球金融风暴的教训之一就是，基本的风险控制被人们所遗忘、忽视，甚至从来没被学习过。这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况继续存在着。图 19-7 截取的例子来自某个交易咨询服务商的一次买入建议。订阅每日的买入、卖出操作指南是相当昂贵的。在本章末尾，我们将回头来看这个例子。

买入价	10.02
计算买入价	10.02
止损价	9.60
目标价	10.95

图 19-7　买入建议

市场生存的首要几个步骤之一是，去理解风险是如何被任何计划好的交易或投资的潜在下降趋势所限定的。事物可能走高，同样也可能走低，这是个简单的道理，但却常常被曲解。一些顽固分子相信，只要你选股选得好，走低的风险是非常小的。这是个“挑选赢家”的方法，归根结底，这种方法是依赖于某种形式的预测或运气。其他许多人则夸大风险，并且完全脱离市场。他们认为市场风险太大，太像赌博。

处于这两个极端之间，是一种对风险和回报更实际的理解。一张价格活动图表提供了一个符合逻辑的方法，用以计算每个计划好的交易或投资的潜在风险及回报。我们至少需要考虑三个特征：

(1) 决定重要阻力位放置在何处。这用作价格上升的上限，并且确定了回报。如果没有阻力位，那么这一计算则建立在该交易的最小回报期望值的基础上。

当一只强势股创了历史新高时，我们也许抱着一个 20%盈利的目标进入。如果当达到该目标时趋势依然强劲，那么我们留在该交易中，并且风险回报率甚至会变得更加有利。

作为第一步，我们需要一个数值帮助我们合理地计算已计划交易的回报部分。这是该交易的回报，它是计划买入价和计划盈利退出价之间的差额。就其本身而言，并不意味着什么，我们需要将其与交易的风险结合起来。

(2) 决定在计划买入价以下何处寻找主要支撑位。这作为一张安全网，明确了该交易的风险水平。

设定这个止损点的方法有几种。一些交易者及交易系统，使用某个主观的百分数。我们则偏向于选择某个以逻辑图表上的点为基础的数值。这些点包括已确认的支撑水平。在某些交易中，它也可能是一条移动平均线的值、平均真实区域指标的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算，或一条顾比倒数线的值。无论你使用何种方法，它只能产生一个单一的数值，交易或投资将会在该价格处终止。计划买入价和计划止损退出价之间的差确定了该交易的风险。

(3) 最后一个是计算风险 - 回报率。对于这一计算结果，许多交易者仅仅是猜测。如果该数值看上去不错，他们就将交易进行下去，但是他们很少能确切知道风险 - 回报率的数值。对风险 - 回报率的比较，为交易者提供了从多种交易机会中进行选择的另一个方法。

该比例是用期望风险值除以期望回报值，首选的结果被用作一个比率，该比率将好的交易从更好的交易中区分出来。它用来排除愚蠢的交易。但最重要的，该比率告诉我们当我们追逐某个确定的回报时，有多少资金处于危险之中。利用 www.guppytraders.com 中的工作表，可以很容易地算出这些比率。

成功交易者力争使风险 - 回报率最低限度高于 1∶2，并尽可能高于 1∶3。这并不意味着在交易中获得 200%或 300%的回报，这意味着该交易的潜在回报至少比该交易的潜在风险大三倍。实现这一目标并不像刚听见时那么令人畏惧，解决方案就在止损点上。

交易 3	
计划买入价	0.20 元
计划盈利退出价	0.27 元
计划止损退出价	0.18 元
交易回报	0.07 元
交易风险	0.02 元
交易风险 / 回报率	3.50

图 19-8　计划买入价 0.20 元的交易

图 19-8 截取的数据表显示了以计划买入价 0.20 元进行的交易，并且计划退出价为 0.27 元。这是一个 35%的回报，在市场的这一领域是很容易实现的，该交易的盈利为 0.07 元。

该交易中的风险为 0.02 元，因为止损条件设定在 0.18 元处。这就得出一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1：3.5 的风险－回报率，该交易者期望所承担的每一分风险都能返回 3.50 分。风险不是分配给该笔交易的全部现金额，风险是实际损失的数目，或在本例中，指计划损失的数目。这一风险－回报率是在任何交易中都可接受的最低限。

通过运用风险－回报分析，交易者获得一个额外的方法来对交易机会进行排列和分级。仅仅选择高概率的交易是不够的，我们希望成功率高于 50%，最好在 70%的水平左右。然而，如果风险－回报率不正确或太低的话，即便是这样的成功率也不能保证长期的生存。

买入价	10.02
计算买入价	10.02
止损价	9.60
目标价	10.95
风险和回报率	1/ 2.2

图 19-9　1：2.2 的风险－回报率

如图 19-9 所示，在我们一开始使用的交易咨询服务商的例子中，风险－回报率为 1：2.2。每一块钱的风险，你希望得到 2.20 元的回报。可是，它并不像 1：1 的比率那么糟(该交易咨询服务商包括了许多有着 1：1 比率的交易)，但 1：2.2 也不能长期稳操胜券。这一计算没有考虑佣金成本或滑动量。滑动量是指你支付比计划要多的价钱以进入交易，并且以一个低于计划的价钱退出。从多方面来看，这是一个昂贵的交易咨询服务。

良好的资金管理，严格的止损控制，以及遵守 2%规则都是成功的要素。选择有着最佳风险－回报率的交易就是将这些要素纳入一个成功的长期生存策略中。

从理论上说，设定一个止损价是容易的，但在实践中，它却困难得多，因为我们将自己的情绪混杂其中。没有人希望亏损，因此当轮到我们实施止损时，我们就产生了一种财务退缩。下一章将仔细讨论这一点，并且提出战胜它的一些策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章

交易退缩

全球金融危机赋予了“射击畏缩”新的意义。“射击畏缩”原意是当步兵们产生一种不由自主的畏惧时，这将阻止他们正确地拉动扳机。许多交易者形成一种持久性的条件反射并成为交易退缩，他们对于进行下一笔交易非常忧虑。巨大的亏损使这些交易者留下了精神上的创伤，这种畏惧情绪阻止了他们从 2009 年的市场复苏中获利。他们使用受惊的资金进行交易。被个人交易者越来越多使用的金融衍生品让他们领教了一个概念，即在转瞬间的损失可以被迅速放大。了解如何确定我们的退缩点对于在市场中生存是至关重要的。

一旦我们开始一笔交易，最重要的就是生存。从交易的角度看，这意味着保护我们的资本。如果我们的资本受损，或全赔，我们就不能及时取得交易的盈利。无论我们分析和规划得如何漂亮，都无法享受收益。成功源于避免被撞出局外。

每一笔交易的理由与各笔交易的成功或失败是没有关系的。如果我们未能避免巨大的资本亏损，那么即便最优秀的交易者也会被毁掉。

这是个令人忧虑的结论。它意味着在规划和分析上所花的时间并不与交易或投资的成功直接相关，从很大程度上说，这种结论是正确的。同样正确的是，对趋势及趋势特征的更好理解可以帮助你选择更佳的交易进入点，但如果你遭受损失，这并不能减少该损失的影响。如果你被击垮，那么再高尚的理由和优秀的分析都是无意义的。

每笔交易中的懦夫

止损在股票交易领域中大名鼎鼎，每个人都听说过它，但极少有人与它有很近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的联系。由于止损策略是长期交易生存的关键，对于个人交易者来说，我们需要改变这种关系。本章探索了阻碍我们与这一著名金融策略有更近关系的一些因素。我们了解数学计算，图表分析的逻辑，以及风险的算法。在这一章我们探讨一下，为什么当我们试着将其运用到自己的交易中时却这么容易失败。

交易生存取决于保护你的交易资本。积累交易资金的最重要一步就是按照规定使用止损指令。当买入某只股票时，止损的目的是保护交易资本。当该笔交易开始盈利时，通过使用追踪止损技术的止损位来保护利润。在本章中，我们主要关注的是使用止损作为保护资本的一种手段，以及我们不采取止损行动的原因。

交易与风险管理有关。当是时候执行风险控制计划时，许多交易者却未能做到，胆怯阻挡了他们采取行动。当我们赚钱时，我们画出一条股票曲线。当我们亏损时，我们应该画一条懦夫的曲线，因为它确定了我们的弱点。

当我们的意图与我们的勇气不匹配时，胆怯之心滋长。当我们将责任推给交易技术而非该责任的真正原因时，这种心理增强并控制了我们的交易。所有的止损策略都需要符合行为准则，以及采取行动的意愿。令人吃惊的是，当止损被触发时，我们有多少次都未能执行。

这并不是止损机制的问题。面对亏损时，许多交易者似乎都可以轻易地为胆怯找到许多借口。比如，“我的止损位太受限制，因此我最好还是用一种更灵活的方法”，或“股价看上去正在走高”。更富有想象力的借口还包括“鼠标失灵了”，或“在收盘前恰好电话铃响起，我分了神”。

尝试写下你不采取行动的下一个借口，一或两周后再看它，它是否能使你想起什么是牵强附会类型的借口呢？

这些借口掩饰了我们的畏缩，或在需要采取行动时僵化不动。财务亏损的长远前景并未能胜过执行止损指令所产生的眼前财务上的痛苦，我们退缩了而不愿意做出决定。畏惧因素占了上风，止损指令一直没被设定或执行。

衡量畏缩

这些畏缩或僵化点是用潜在的金钱亏损来衡量，它们因交易者不同而有所差别，但衡量过程保持不变。通过形成更好的对于我们恐惧心理如何滋长及畏缩和僵化点位于何处的理解，我们改善了设置和执行止损指令的机会。我们的交易记录为制定一条行为曲线提供了数据，该曲线显示了胆怯之心战胜了良好意图的确切区域。

首选确定在原来退出的交易中损失的大小。检查你的交易记录，有条理的交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者回顾他们整理的交易计划，将买卖单据分为两组，一组是成功的交易，另一组是亏损的交易。我们感兴趣的是亏损交易的一组，因为这些交易包含了我们通常倾向于忽视的关于自身的一些至关重要的信息。两个重要特征很可能会暴露出来：

(1)当亏损非常小时，我们很容易卖出。例如，如果亏损为 500 元，那我们很容易卖出头寸，在这一水平的止损很容易实施。

(2)，当损失巨大时，我们也很容易卖出。在本例中，我们使用的亏损额为 4500 元及以上。

这些损失是在那些出现严重失误的交易或投资中产生的。失败的迹象太明显以致不容忽视，并且在税务顾问或会计师的推波助澜之下，我们决定卖出。最终的卖出决定很少与某个止损位有关，此止损位在数月或数年前已被跌破。一旦我们咬紧牙关做出决定，我们往往是抛售该股票，无论价钱如何都会卖出。这些反应使得 2008 年初的抛售细流转变为年底的抛售洪流。未采取行动使得利润损失殆尽。

这些都是交易行为的极端情况。介于两种情况之间，当亏损增加时，我们期望见到自己在止损信号出现时采取行动的能力，以减少亏损。小的损失容易承受，一个大的损失则很难接受，因此我们盼望如图 20-1 中用细线画出的一条曲线。

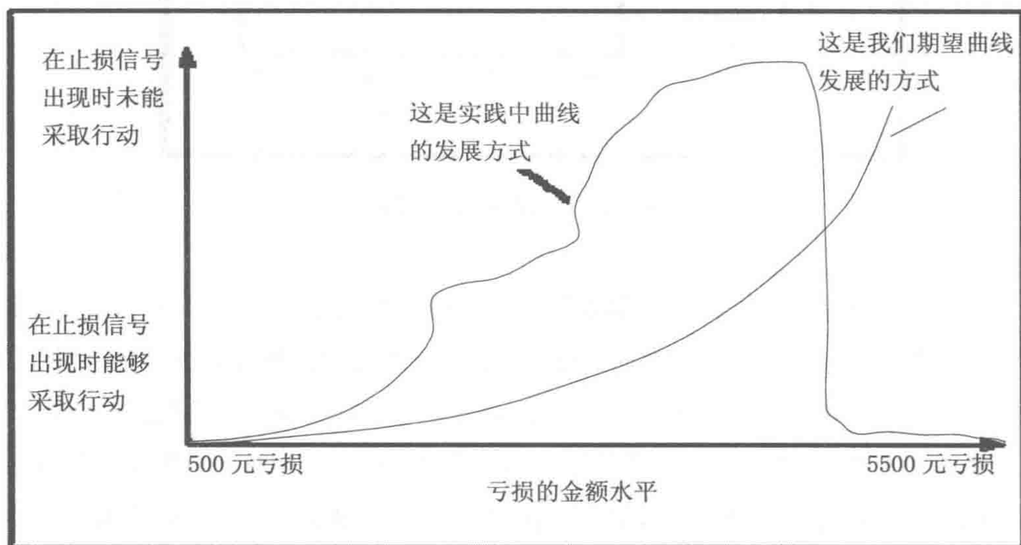


图 20-1 在止损点采取行动的能力

相反，我们发现交易数据可勾勒出一系列曲线。曲线的每个部分都记录了我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的期望，即在与交易中遭受的金钱损失有关的止损点处采取行动。该曲线分为四个独立的部分，并且它们的形状有很大不同。图 20-1 显示的是普通交易者的组合曲线，我们在前几章谈到过普通交易者，这类交易者正如我们中的很多人一样，他们用于交易的账户约为 8～14 万元。

这些曲线将他的亏损规模与行动能力相匹配。这是对他们每次交易决定中所包含的勇气或胆怯程度的一种衡量。

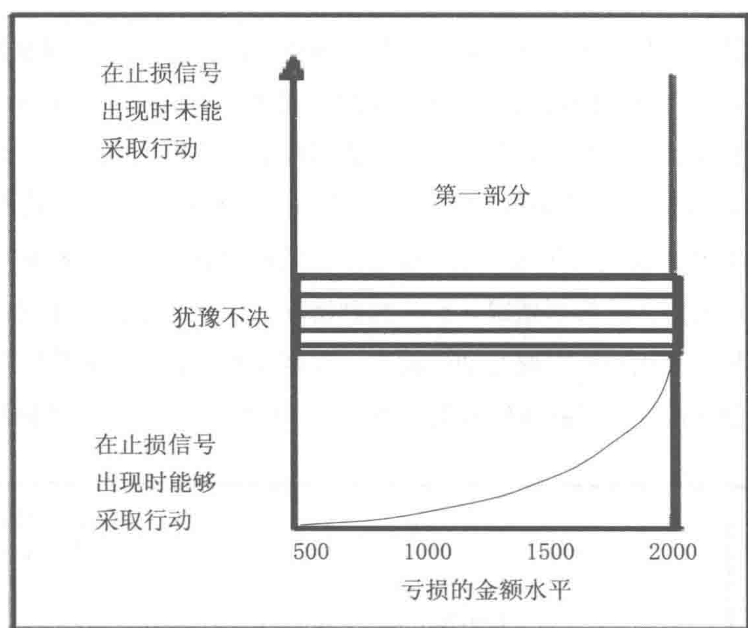


图 20-2　止损曲线的第一部分

图 20-2 中该曲线的第一部分是我们直觉上期望看到的一类曲线。它显示了一种稳定的上升，从我们有能力干净利落地采取行动削减亏损，到行动变得更为困难的地步。随着以金钱计算的亏损水平的增加，我们执行自己止损决定的能力在降低。

对普通交易者来说，一笔 500 元的亏损是容易承受的。你的起始数额也许不同，但曲线的形状都是一样的。普通交易者有 10 万元的交易资本，当亏损增长到 1500 元时，在他按动鼠标发出卖出指令前，就会多花一点时间考虑。随着亏损水平和财务痛苦的增加，交易者发现他的良好意图变弱了。这是个平滑的过程，对每一笔新的且更大程度的亏损所需要的仅仅是多一点精神上的勇气。

纵坐标用于衡量交易者在止损信号出现时采取措施的能力。在此坐标的中部是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

犹豫不决区。当一般交易者的亏损达到 2000 元时，这种犹豫不决变得更为严重，但在止损信号到来时采取行动并不是没有可能。所有交易者都了解这种感觉：如果我们给某笔交易再多一点点时间来发展，它也许会变为有利可图的交易。

我们的朋友，普通交易者，眼看着亏损增大慢慢地失去了行动的意志力。

相变

物理学家们早就认识到了相变现象，比如水突然变成了冰。当一笔亏损突然打破规模界限且使所有的活动无法进行时，交易者感受到了这一相变现象。当亏损的规模神不知鬼不觉地超过 2000 元时，普通交易者发觉他已经失去了采取行动的能力。图 20-3 中所显示的绘制的线的形状在第二部分中发生了显著的变化。

我们碰上了一个“冻结”点，与其他因素相比，这一危险区域更是导致交易失败的原因。这一冻结点危险区位于行动犹豫区和资金犹豫区的相交处，它是个相变点，在这里我们做决定的能力被突然冻住了。

这一麻痹区域的规模和形状与潜在亏损的规模是有直接联系的。对普通交易者来说，我们显示了一个在 2000 元和 3000 元交易亏损之间，宽度为 1000 元的资金犹豫区。一旦亏损达到 2000 元或更多，就很难在止损信号到来时采取行动。亏损越多，普通交易者不能采取行动的可能性就越大。

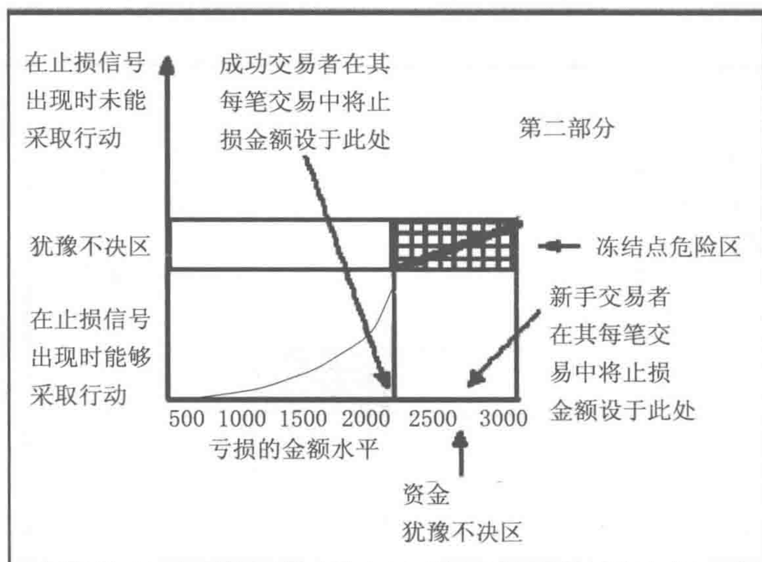


图 20-3　止损曲线的第二部分

你个人的麻痹点也许出现在一个不同的金额水平，且延伸得或宽或窄些，但毫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无疑问的是你确实有一个冻结点。如果你认识到了这一点并且了解它，那么你就有机会避免它。如果始终不注意这一点，那么你的交易资本将会受损失。

在第二部分中的线显示为直线，它反映了形成这个冻结点的突然相变，这里不存在从行动到不行动的一个渐变过程。我们采取行动的能力被突然冻结住了，随着亏损规模的扩大，普通交易者迅速从这一犹豫区转到了一个宿命论占上风的阶段。有关这种个人危险区水平的确切参数来自你的交易记录。

多数交易者，无论新手或老手，对于他们可以欣然承受多少亏损都有一个好想法。过去的交易买卖单据上记录了确切的数字，这些包括你知道应该退出但未退出的交易，这些交易继续成为时间的大输家。确定当此犹豫不决出现时的股价，并计算亏损的钱数，这一连串的损失确定了你冻结区的界限。

接近困境

在临界水平不采取行动，并不能使我们免于在亏损变得甚至更大时立即采取行动。虽然不再被困在犹豫不决的状态，但我们缺乏结束痛苦的决心。

危险区的出口处经常有一个界限清楚的触发价格水平，并且通常在几百元之内。如图 20-4 所示，一旦亏损数额突破进入第三部分，曲线的形状再次发生变化。由于亏损加大(在本例中亏损超过了 3000 元)，普通交易者迅速地认定，亏损太大他承受不了。

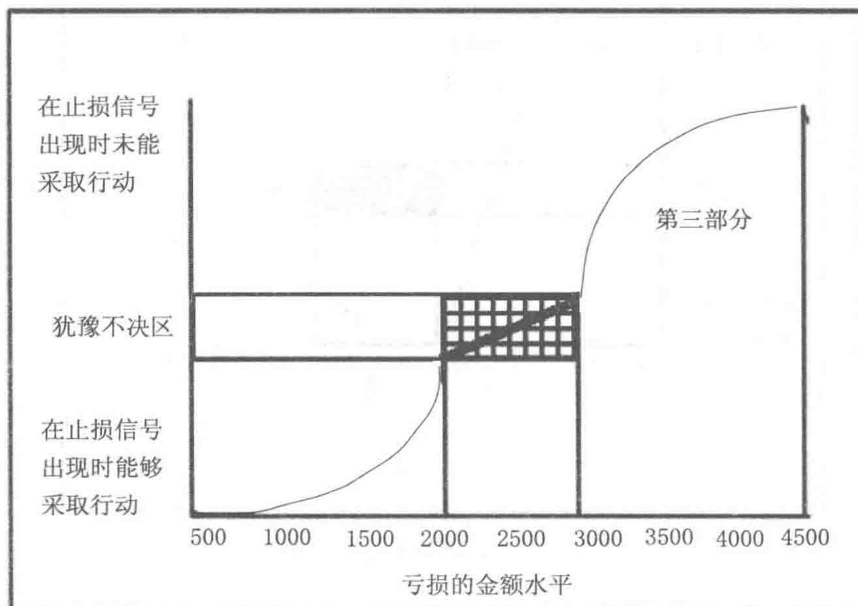


图 20-4　止损曲线的第三部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通交易者不再关心交易的有关情况，不采取行动的决心和急于解脱的想法一起出现在交易者的脑海。曲线快速攀升到了不采取行动的最高点并保持在该处，该曲线是向上凸起的，因为越接近不采取行动的最高点越难以执行。穿过了冻结界限的上边界，痛苦就可以避免了。正如任何受打击的受害者，普通交易者对于所受的创伤麻木了。

你是否如此做的呢？当然不是，或你不希望如此。花些时间回顾买卖单据和最近的投资组合结算单，不要略过 2008 年的，你在此处的分析为未来的成功提供了最重要的教训，这些教训通过向你展示需要承认和避免的一些错误起到作用。有多少是以红笔写的？你是否发现了一些多年前买入已经被遗忘的旧股票？在你的交易手册背面的买入合同记录又如何了？某家公司在 2000 年的科技泡沫后已经退市了，而另外一家公司在 2008 年金融市场风暴过后就没再成功复出。这些买卖单据表明你的好几千元资金在操作中不翼而飞了。

你当前的股票有多少只是位于曲线的第三部分？更重要的是，它们是如何到达那里的？当它们滑入和离开冻结区时，确定该阶段，这是通过损失的金钱价值来明确的。这是绘制你个人的畏缩曲线第三部分的开始点。

困难阶段

在极度的绝望中，投资者和交易者会牺牲他们的交易资本。曲线的第四部分是最后一个重要的界限，这是又一次猛烈的相变，该曲线记录了普通交易者的表现。如图 20-5 所示的相变，始于一个大于 4500 元的亏损。在现实情况下，临界点一般会更大，即便对交易新手来说，也常常会以大约 1 万元开始。1 万元或以上的亏损是重大的，也可以说是灾难性的损失。这些亏损大得让人难以忽视，而且卖出是需要很大勇气的。

此曲线的第四部分的形状是时间和金钱损失为变量的函数，它是金融惨败的一个形状。经过长时间的亏损之后，由于某些反常的理由，以一个非常巨大的亏损抛出股票反而变得比较容易了。或许是我们太久没有进行买入决定，以至于我们的行动能力迅速回复，冷酷的决心使我们可以承受巨额亏损。在你的交易记录中也许有一或两笔这样的交易，它们应该回溯至你还是个新手的时期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

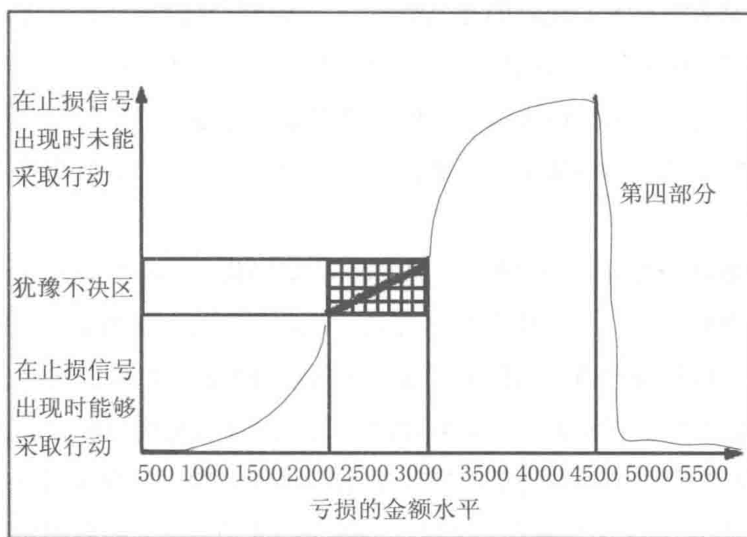


图 20-5　止损曲线的第四部分

你自己的曲线

无论我们成为多么资深或熟练的交易者，曲线的头两个部分的形状是一样的。麻痹区从来不会消失，因为始终存在一点，在该点亏损压倒了我们采取行动的能力。当我们确保预期的止损保持在曲线的第一部分，并且我们选择的金额数值小于总交易资本的 2%时，成功的交易还是有可能实现的。我们给了自己一个交易成功的更好的机会，因为止损与我们行动能力的实际情况是相吻合的。

良好的意向很容易被对金钱的期望所破坏。当放弃一个好的交易计划可能会带来潜在的更大的利润时，我们乐于接受从一个坚定的止损决定中分神。当疏于执行止损指令而导致我们的交易资本处于未受保护的境地时，这才是真正的破坏。如果我们不能成功地将理论上的规划与我们自己在面对亏损增加的压力下的屈服能力相匹配的话，那我们对止损技术的研究就完全是浪费时间。

我们都有一条退缩和冻结曲线。如果我们知道自己的麻痹点在何处，我们就会制定更有效的止损策略来使优秀的计划与实际交易行动相匹配，以保护我们的交易资本。

那些在 2008 年的股市中亏掉客户资金的专业基金经理们所推崇的一个流行的结论是：风险以及风险的本质已经改变了。这并不是事实，市场中的风险在很大程度上保持不变，增大风险影响力的事件已经加快了步伐。由于交易执行的变化，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以更快的速度和更高的周转率在进行交易。我们个人对于回报、风险、亏损、贪心的反应和通过卷入市场而引起的情绪并没有改变。变化了的是对于一种快速采取行动的需要，这种采取的行动能够确保前面所述的行为不会在波动性增加的环境中降低我们交易的能力。市场会彻底击败那些产生交易退缩的交易者，因此预先了解你的畏惧和冷冻点，你的交易神经是何种材质，你对于风险和回报的态度就变得尤为重要，甚至要排在你考虑使用何种交易方法之前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章

倒数利润

分析并不是交易，尽管两者有时形影不离地交织在一起。成功的交易需要一系列围绕着具体交易情况的技能。交易者使用他们订单流和订单系统的知识以增加交易机会，并改善买入和卖出价格。在本章中，我们探讨 9 种专业的交易情况。这些是交易执行和交易活动的基本要素。

我们以应用于某些基本价格图表分析的 count back line（顾比倒数线）、Average True Range（平均真实区域指标）和抛物线形的趋势线来开始本章的讨论。这些是交易方法的工具，本章讨论的是在波动性为王的市场中的交易技巧。

波动和波动性变化是现代市场的特征。交易实施速度的加快意味着情绪思考的结果通过市场流动地更加迅速，许多对波动性的旧的测量不能很好地服务于交易者，这是因为它们是依赖于时间的。交易者选择一个适当的计算时间，通常是平均时间，尽管波动性发生变化，但它保持不变。顾比倒数线（CBL）是一种自我调节的波动指标[①]，而且随着现代市场波动的加大，它继续很好地服务于交易者。OmniTrader 公司的经营者兼系统开发者 Jeff Drake（杰夫•德雷克）将 CBL 描述为“我们曾经见到的最好的、动态的，根据波动调节的止损方法之一”。

CBL 的指标使用三个重要的交易日来计算波动的分界线，此分界线必须在趋势方向改变的信号发出前被打破。在一个整固的市场中，三个重要交易日间隔的天数

---

①顾比倒数线是建立在 Joe Stowell（乔•威尔）对于三根 K 线的网格线所做的工作基础上的。正如在《股票交易》一书中注解的那样，顾比倒数线包括了一些修改内容，因此，为了避免和威尔的工作成果相混淆，它的名称改变了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以少则 3 天或者多到 10 天或 15 天。正是这种计算的时间要素上的灵活性，使得顾比倒数线指标成为当交易者最初进入一笔交易时一种自我调节的波动止损参考。这也使得顾比倒数线指标成为一种在趋势发展时，自我调节波动性保护利润的退出点。尽管 CBL 可以用作一个单独的指标，但是我们更倾向于将其与其他方法一起使用，以确定某种趋势突破的可能性。

虽然最初应用于股票，但我们发现这种波动的方法也适用于指数、外汇以及金融衍生品，也可应用于盘后以及盘中图表。它抓住了价格波动，并且通过推断，捕捉到了趋势波动。默认的计算是三个重要时期，因为这是一个适合大多数工具的强大的解决方案。然而，在某些情况下两或四个重要的时期或许是最理想的。OmniTrader 的 CBL 的插件程序允许用户使 CBL 对于任何交易工具进行最优化处理。我们成功地将它和 GMMA Trend Volatility Line(顾比复合移动平均线趋势波动线)组合起来，用以帮助我们完成对于趋势的最初介入。

接下来的讨论将集中在对于股票的做多。同样的方法(但是反过来)将专注于做空。当趋势上升时我们想要做多，我们首先等待短期的趋势下降。每当价格创出一个新低，我们就沿着这根创出新低的 K 线的最高点向左画一条水平线，直到此水平线与一根有着更高的最高点的 K 线相交。忽略任何价格差距并且移动到当前趋势中相邻的 K 线上。然后，我们沿着这根 K 线的最高点再次向左画一条水平线，直至碰到在当前趋势中有着更高最高点的 K 线。再次忽略任何价格差距。我们从第三根 K 线的顶端画出另一条水平线，但是这条线是向右画出的，一直向前，指向未来的方向。如果第二天市场的价格收在此水平线之上，它就给出了一个买入信号。当市场价格每天都创出新低时，我们重复这个过程，产生一条移动的支撑线 / 阻力线。我们遵循着市场的下跌画出 CBL，它的定位是由最近的最高点决定，这一点如图 21-1 所示。有关入场及验证过程的全面以及详细的讨论请参考《股票交易》和《趋势交易大师》。在本章中我们将总结一些重要的特点和应用。

我们的目标是在下降趋势中尽可能快地定位作为支点的最低点。在很少的情况下，我们可以在作为支点的最低点出现后的第二天证实它的存在，这通常需要 2～4 天或者更长的时间来完成确认。然而，这的确提供了一个非常早的对于趋势线的趋势突破的预警信号，更重要的是，它是一个可持续的趋势突破的预警信号。CBL 有助于减少虚假的突破信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

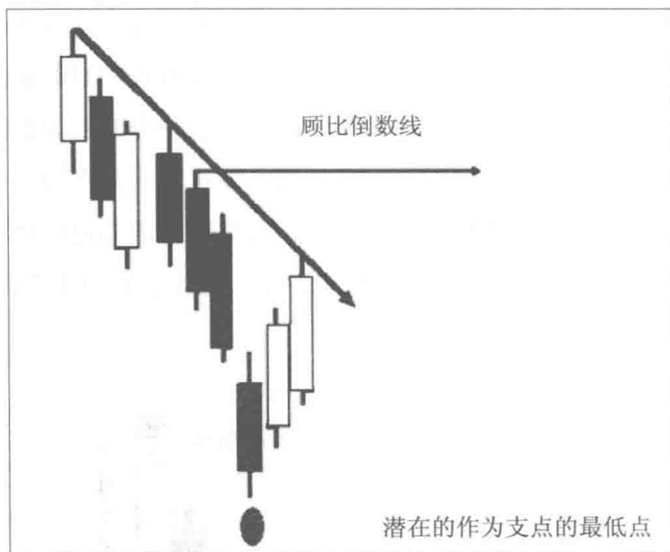


图 21-1 潜在的作为支点的最低点



图 21-2 证实的作为支点的最低点

通常 CBL 是用来验证现有趋势的突破信号。在图 21-2 中，我们使用一条下降趋势线，但这可能是一个移动平均线的交叉和 MACD（指数平滑异同移动平均线）的突

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

破，或者是由其他分析方法产生的信号。在这些早期信号被一个位于 CBL 上方的收盘价证实前，它们并不能指导我们采取行动。我们可以忽略和 CBL 的值相同的最高价，或者与 CBL 的值相同的收盘价。确认信号是一个位于 CBL 上方的收盘价，我们在接下来的一天或一个时间周期买入。在日线图上，买入点是在接下来的一天。如果每根 K 线是 5 分钟线，则买入操作是在下一个 5 分钟的周期内进行的。如果接下来的一根 K 线是阴线那也无妨。事实上，这给出了一个更便宜的买入价。

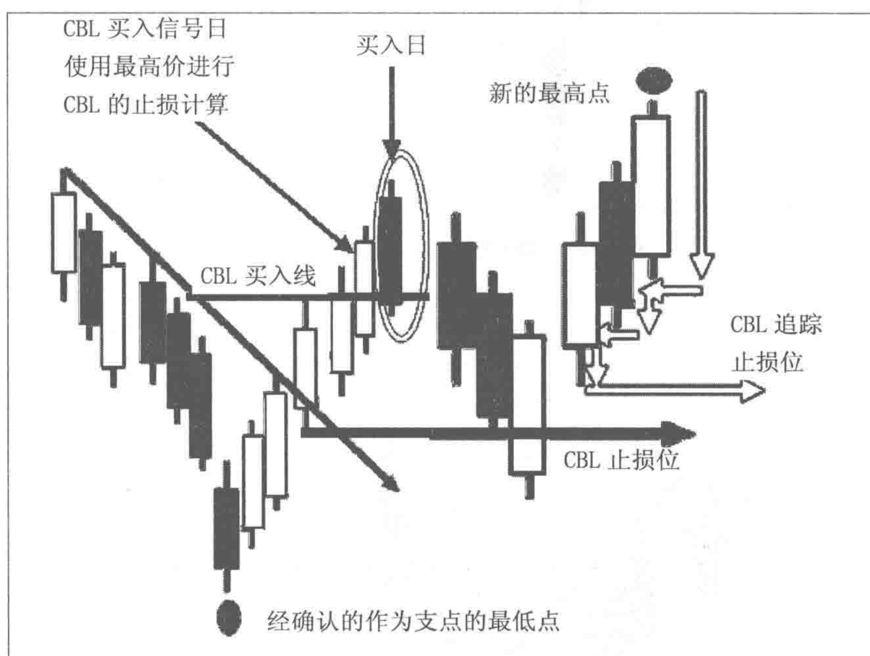


图 21-3 突破的持续

图 21-3 显示了一个突破的持续性。一旦某个收于 CBL 之上的收盘价被用作买入方法，CBL 计算就反转了。确认突破的那一天算作新上升趋势的第一个新的高点，这一突破的高点用作计算 CBL 追踪止损位的参考点。从新的高点开始，移动到 K 线的底部并且向左移到紧邻的更低的 K 线。向下移动至这个第二根更低的 K 线的底部，然后向左到紧邻的更低的 K 线。在这个第三根重要的 K 线的底部向右画出一条线，这就是顾比倒数止损线。

该止损线的值是用来进行持仓规模计算的，这一内容在第十九章“风险缓冲”中已经做过讨论。图 21-4 总结了这一过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

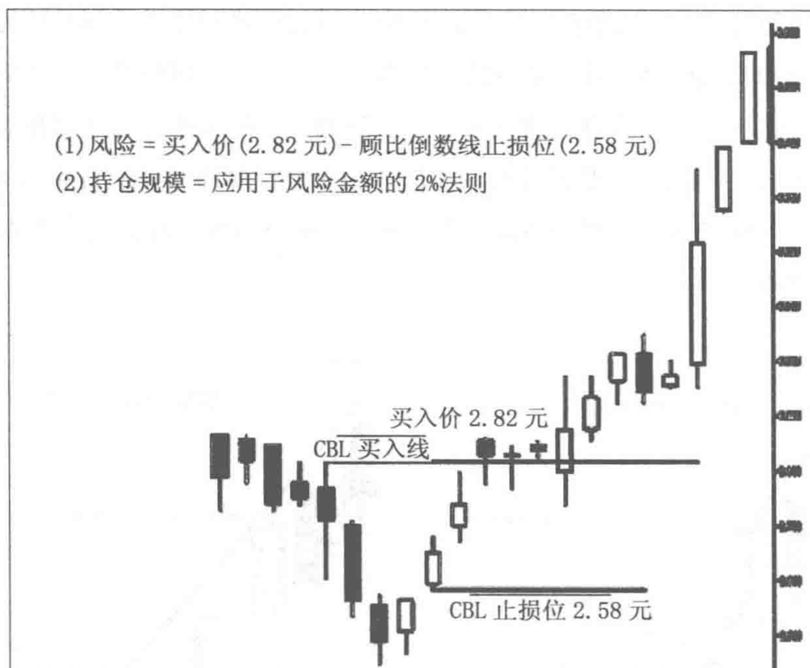


图 21-4 持仓规模

每当股价创出一个新高，CBL 的计算将会重复进行，这就形成了一个追踪止损位。当股价移动至交易买入价之上时，倒数追踪止损线功能发生了关键变化。于是，CBL 成为一个追踪的保护利润的退出位，如图 21-5 所示。它用来确定新的上升趋势，当价格收在 CBL 止损线下方时，标志着趋势的结束。

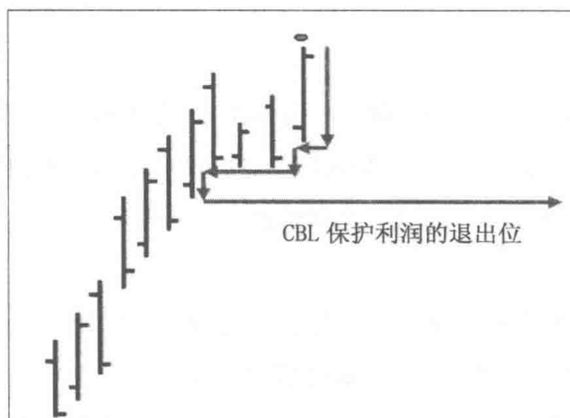


图 21-5 保护利润的退出位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CBL 的精髓是当趋势发展时，它根据价格波动的重要变化进行调整的方式，它通过倒数三根重要的价格 K 线或蜡烛线来做到这一点。在下降趋势中，我们忽略有着相同最高价的 K 线，并且移到接下来有着最高的高点的 K 线作为计算依据。如图 21-6 所示，位于中间有着较低最高价的 K 线也被忽略，同样的方法也适用于价格跳空。计算方法始终使用当前趋势中接下来有着最高的高点的 K 线，这一点在图 21-6 中右边的图解得以展示。

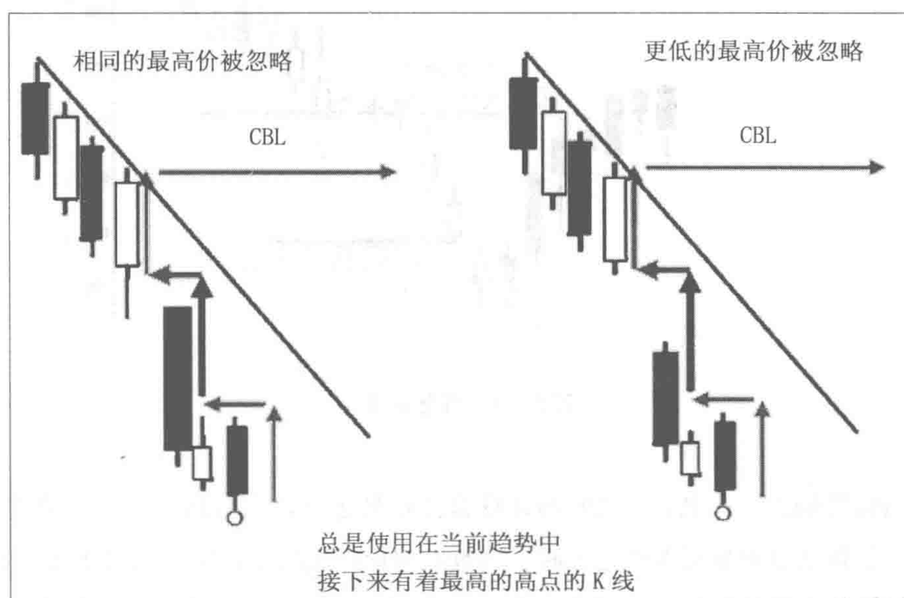


图 21-6　使用趋势中接下来有着最高的高点的 K 线

线的逻辑

当军官发出一条命令：“向左转——齐步走”，它由两个部分组成：提醒注意和执行命令。第一部分“向左转”，提醒部队一条行动命令即将发出。一个短暂的停顿让部队做好准备；接下来命令的第二部分到来了，“齐步走”，该命令告诉部队该如何行动。

CBL 通常在一个警告和一个动作信号之间形成一个停顿。一个朝着我们想要交易方向的单日移动提醒我们，一次突破可能将要发生。一个穿过 CBL 的收盘价完成这条命令，告诉我们买入或卖出。

每当市场运动得足够剧烈以达到一个新的极端点(高点或低点)时，CBL 就要进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行再调整。这一移动的支撑和阻力线并不与趋势线平行，根据波动情况，它从一个价格水平跳向另一个价格水平，标示了新的较小的支撑和阻力的临时区域。

CBL 的三个主要优点是：

(1)它对价格活动有过滤作用：如果市场在一个上升趋势中没有创出新高，或在下降趋势中没有创出新低，我们进行计算时就不考虑这些价格活动。

(2)它只通过收盘价给出交易信号：它仅使用穿过移动支撑线或阻力线的收盘价作为它的交易信号。这一点证实了专业人员支持此种价格移动，并且群体很可能跟随这种行为。

(3)它衡量相对先前两个重要价格水平的每一天的价格移动：这创造了一个移动的分界线，在我们承认这种移动有效之前，价格必须跳出此分界线。这一分界线能够移动多远取决于先前价格移动的力度。

当市场移动时，CBL 与之一起移动并且使我们远离那些与市场情绪不相符的交易。我们忽略貌似突破的短暂的价格上升或下降，因为它们没有穿过 CBL 而报收。由支撑线或阻力线创建的缓冲区有助于证实一种重要的长期价格运动的潜力，而非一种暂时振荡的可能性。图 21-7 所示的交易显示了既用于看空又用于看多交易的 Southern Co 的 CBL，这一 OmniTrader 的插件程序使用一种阶梯风格的显示来展示 CBL 的值。

市场在以一个新的方向展开行情前，往往进行窄幅振荡。我们可以通过许多指标识别这种盘整格局，并将它绘制成图表。CBL 也可识别它并收紧其支撑或阻力线使之与市场协调一致，因此当突破来临时，我们可以及早地把握它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 21-7 既用于看空又用于看多交易的 CBL

顾比倒数线交易

尽管 CBL 不是为独立追踪趋势的发展而设计的，但作为一个独立的指标它还是能够以这种方式被使用。图 21-8 所示，在新加坡上市的天津中新公司的案例研究交易是从我们的亚洲通讯周刊上选取的。我们只用 CBL 对这只股票的趋势进行管理，CBL 捕捉到了价格波动，在这一特定的交易中价格波动是对趋势波动的成功衡量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

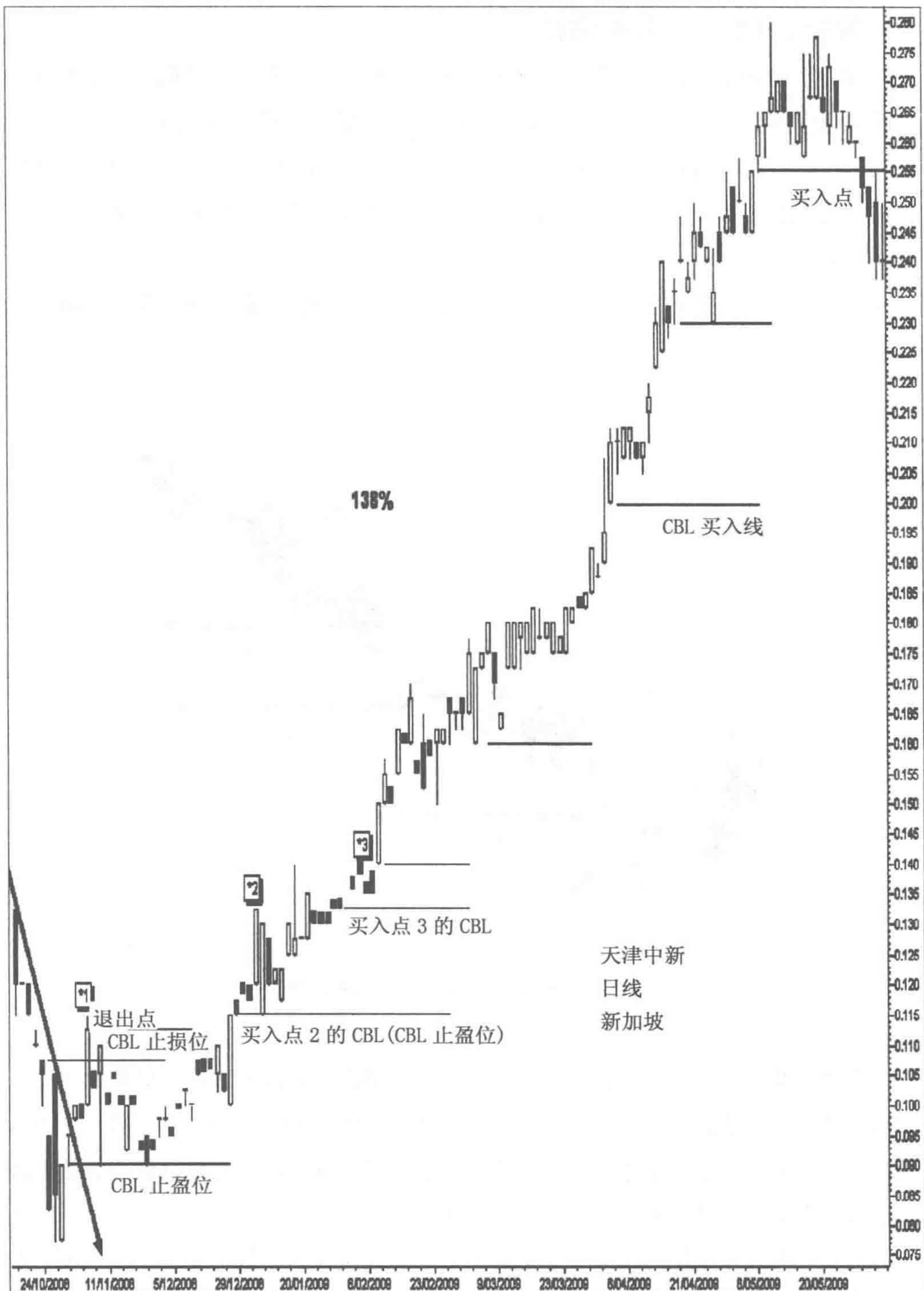


图 21–8　CBL 交易管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希望、信心、确定阶段

CBL 方法也可用于向一笔交易加仓，它为新头寸适当的买入时机提供了明确的信号。我们称之为希望、信心、确定阶段或 HCC 交易方法。我们在 GMMA Trend Volatility Line（顾比复合移动平均线趋势波动线）中第一次接触这一概念，CBL 以一种类似的方式应用于此。在 CBL 指标计算中使用精确点来确定何时应该增加下一个持仓。

这种管理技术的精髓是 CBL 止损位计算的位置。CBL 的第一个计算点在图 21-9 中用 *1 显示。

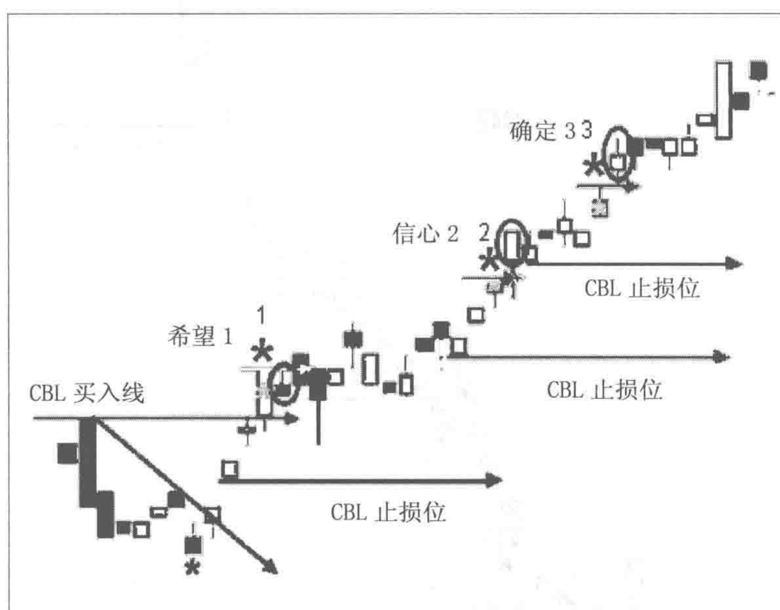


图 21-9 CBL 和希望、信心、确定阶段

当我们第一次进入一笔交易，我们希望自己做出了正确的决定。这是第一个买入点，我们用画了圆圈的希望 1K 线来显示。直到 CBL 止损计算有一个比第一个买入价高的值出现，这笔交易才进入信心阶段。这可以用画了圆圈并标以信心 2 的 K 线来展示。它是由标记为 *2 的 K 线的 CBL 计算发展而来的。

直到 CBL 计算值比用作第二个交易买入价的数值要高，这笔交易才进入确定阶段。给出这个结果的 CBL 止损计算是由标记为 *3 的 K 线得来的。

跟随 * 计算日的交易日可能是上涨日或者下跌日。这并不重要。CBL 计算证实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格波动关系已经有了一种变化，且此时的买入有着较高的趋势延续概率。

当 CBL 退出信号产生时，我们要清空所有持仓。这种加仓方法意味着当我们卖出大多数最近的持仓时，先前的持仓也将会被卖出并且盈利的概率很大。当大多数最近的 CBL 计算值要比第三次买入时的价格高时，这一交易则被认为是安全获利的。

CBL 方法对于价格波动是一种有效的衡量。在下一章，我们将讨论交易者对于 Average True Range indicator(平均真实区域指标)的应用，这一指标可以和 CBL 一起使用，以提供对于价格波动和趋势行为的另一种衡量手段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章

交易者 ATR 指标

在已经变化了的市场条件下，明智地利用波动性是最重要的挑战。使用趋势波动线可以有效地利用长期趋势波动，但却不太适用于越来越常见的更短、更轮廓鲜明的趋势行为。这些持续的反弹需要基于价格波动的管理，但这些措施要求对波动性发展更为敏感，以保证利润，而不是由于退出点设置得太过低于当前价格活动而减少利润。

带有自我调节的止损位的顾比倒数线是对波动性进行分析的一个选择。另一选择就是交易者对 Average True Range(ATR)真实波幅均值的应用，它捕捉了价格的波动，确定了趋势突破的出现，并且提供了一种方法来管理发展中的交易。我们的目的是使用 ATR 计算结果作为一个止损位用来保护资本，并且确定一个趋势的终结和另一个趋势的开始。我们使用 ATR 作为一种识别和确认趋势变化的方法。稍后，我们将 ATR 用作保护利润的止损，并且确定一个趋势的终点。在持续的反弹中，它与 CBL 联合提供了一系列对退出信号的警示和确认。

ATR 是由 Welles Wilder(韦尔斯·威尔德)所创立的一种简练的数学方法，它突出了对市场行为的数学分析和实际的交易过程之间的差异。仅仅有一个优秀的数学方法并不能创建一个优秀的交易方案，因此，我们称之为 traders ATR。

我们的目的是利用 ATR 使我们在趋势的最佳时机进入，以便：

(1)跟随趋势的突破。

(2)确定平均价格波动和价格波动极限。

(3)当平均价格波动变化时，调节价格波动计算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4)设定与价格波动有关的止损条件，并利用它作为趋势变化时的退出信号。

ATR 计算

相比 ATR 计算的数学技巧，对于计算结果的使用则更为重要。在大多数图表研究软件中，ATR 计算是自动完成的。我们感兴趣的是计算结果的逻辑而不是计算细节。

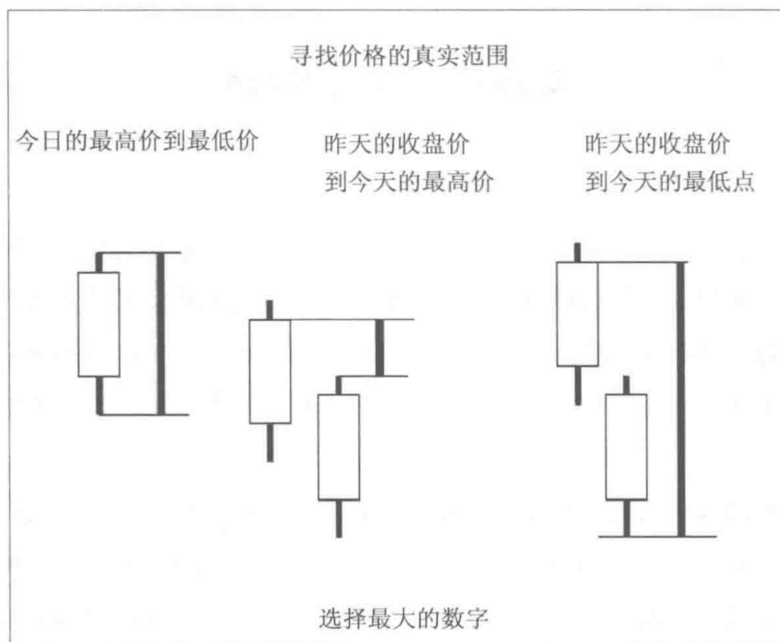


图 22-1 寻找 ATR 的起始点

推理方法如图 22-1 所示。真实范围等于今日的最高价到今日的最低价，或昨天的收盘价到今天的最高价，或昨天的收盘价到今天的最低价，这些计算结果中的最大值挑选为计算今日的 ATR 值的开始点。在图 22-2 的例子中，今日的最大 ATR 计算结果为 1.20，这一数字结合了之前 4 天的单日 ATR 计算结果，这为 5 天的时段提供了一个 4.90 的总值。这一计算的 5 日平均值为 0.98，使得今日的 ATR 值为 0.98，它表明价格在当日可能移动 0.98，并且保持在 5 日平均波动范围之内。

ATR 值是我们预计在接下来一天价格可以移动的程度，并且此价格的走势仍然与现有趋势保持一致。交易者采取进一步的逻辑推理行动，并认定一个大于此值的价格变动是在当前波动范围之外的，或许预示着趋势的变化。1*ATR 常常被认为太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过敏感，因此通过计算 2×ATR 的值来降低该指标的敏感性。一般我们将 ATR 值成倍增加以得到 2×ATR 值。在本例中，2×ATR 值是 0.98×2=1.96。这种加倍是用来减少由 1×ATR 所产生的锯齿，或虚假信号。

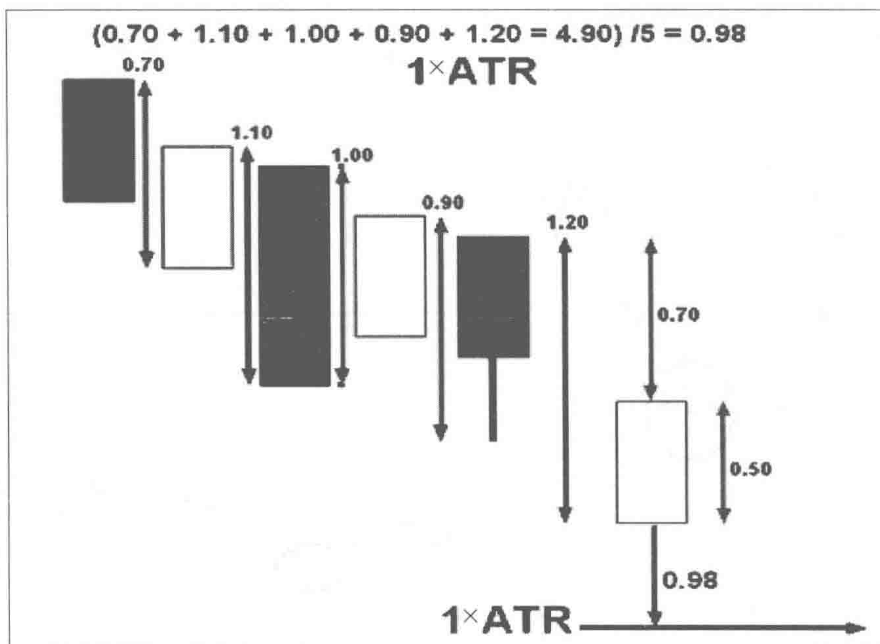


图 22-2　计算 ATR 值

这些 ATR 计算结果为价格波动及其测量提供了极大的启发。有关 ATR 计算的变化值一般会被绘制成一条线，如图 22-3 所示。通常这些计算结果显示在主要图表下方的一个单独的窗口内，它们对实际交易不是特别有用，该曲线并不立即显示 ATR 的计算结果与当前价格之间的关系。很难将 ATR 用作一个趋势变化指标、一个止损位或一种保护利润的退出位。

此外，ATR 值上下移动，并且打破了止损的首要规则。在一个上升的市场中，止损应该只向上移动，因为其目的是保护利润并提供一个早期退出信号。在上升趋势中，一个移向较低值的止损并不能保护利润。交易者对于 ATR 的应用克服了这个问题，此过程是通过如下方法实现的：他们进行 ATR 过程的基本计算，并且当趋势反转时，修正对于 ATR 的应用以保护利润不至受损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

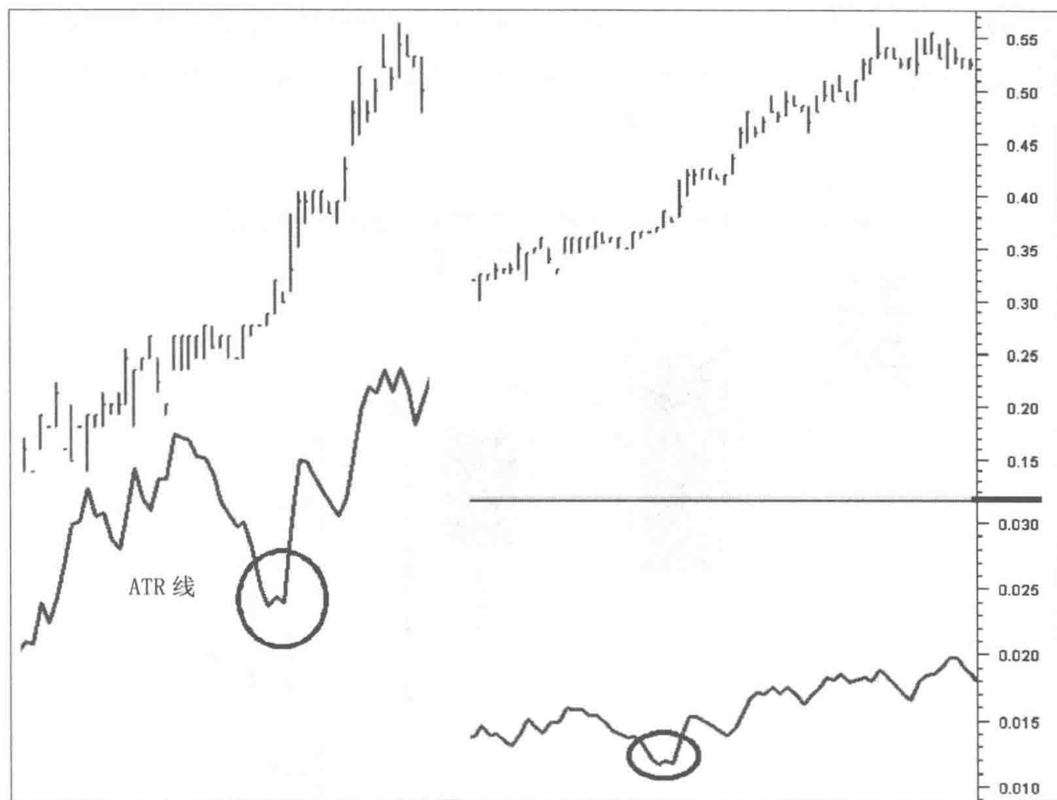


图 22-3 绘制 ATR

交易者 ATR

交易者 ATR 采用计算结果并将它们以一种有助于交易决定的方式显示出来，它有五个要素，我们从 ATR 计算结果开始并创建一个棘轮或阶梯式的过程。例如，我们从第一个 ATR 计算值 1.00 开始，如果第二天的 ATR 计算值为 1.02，那么 ATR 的值就标绘在一个较高水平。如果接下来的一天 ATR 计算值回落至 1.00，那么这个新的低点就可忽略，这时 ATR 值显示的是前一天的 ATR 数值 1.02。所有比 1.02 低的值都被忽略，直到计算出新的高点，这一过程如图 22-4 所示。圆点显示的是 ATR 计算数值，三个低于水平 ATR 线的圆点表示它们的 ATR 值低于水平 ATR 线的值，在交易者 ATR 显示方案中，这些值忽略不计。

当下一个 ATR 值为 1.03 时，那么 ATR 标注向高处移动。使用这一基本修正方法，ATR 值随着上升趋势展开而没有采取任何倒退步骤。这使得 ATR 作为一种止损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法更为有用，而不是仅仅作为一种对价格波动中所有变化的有趣的衡量。

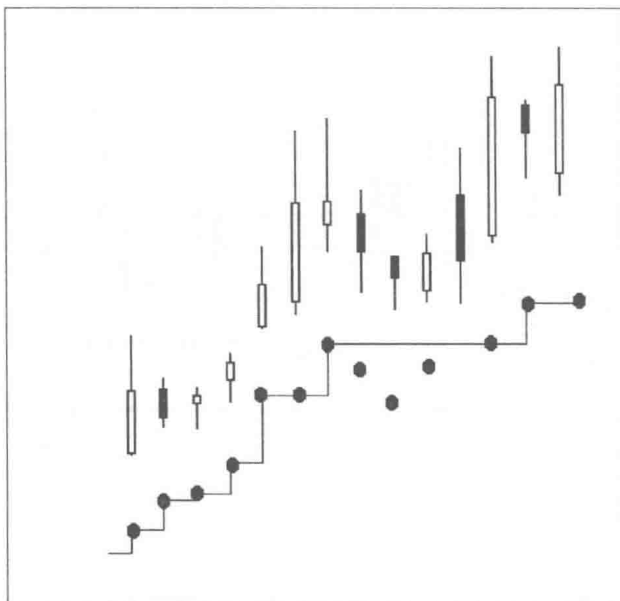


图 22-4 交易者 ATR

同样的原理可以运用在下降的趋势中，但要反过来。在下降趋势中的 ATR 是为跟随价格的下跌而设计的。在这种情况下，ATR 只显示较低的 ATR 数值，而忽略较高的 ATR 数值。

交易者 ATR 的第二个要素是 ATR 计算结果和当前股价之间的关系。ATR 值为 1.00 与今天的股价有什么关系？除非交易者建立某种关系，否则 ATR 计算仍然只是一种新奇的事物而不是一种交易工具。

我们由某个看多交易开始入手。此处的目的是加入一个上升趋势，并使用 ATR 作为一种管理该趋势的方法。一个超出 ATR 值的下跌表明价格波动已经扩大了，这是一个趋势结束的潜在信号。如果以这种方式使用 ATR，那么 ATR 的值必须与当前价格有直接关系，因此它建立一条界线。如果第二天的股价移动到低于今天的 ATR 值，那么它就创建了一个交易信号。

ATR 值是用当日价格做减法而得出。我们可以选择使用这一天的最低价，当天的收盘价，或者也许是当日的开盘价、最高价或中间价。如图 22-5 所示，这些减法点的选择对 ATR 值的位置有重大影响。对于指标的 ATR 计算是相同的，但减法点不同，因此 ATR 线的位置也有变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

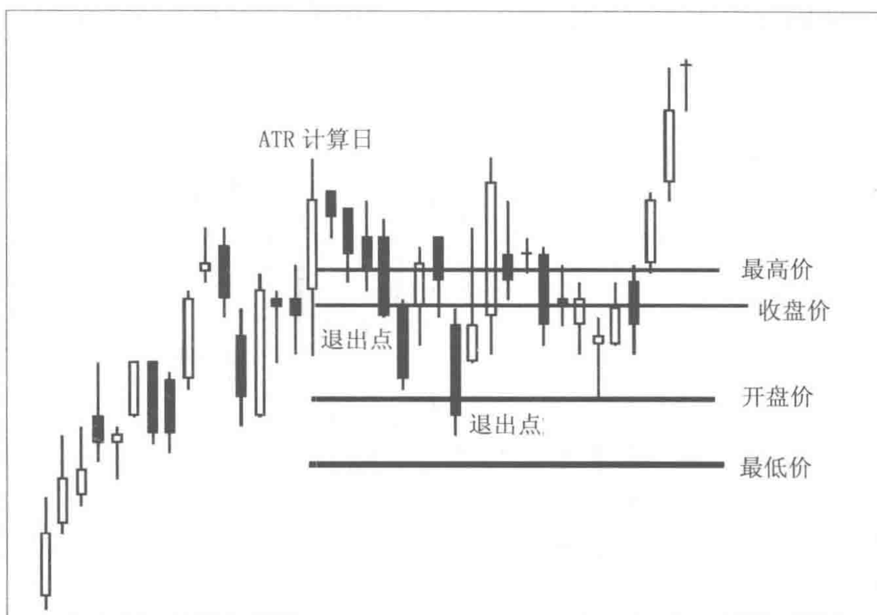


图 22-5　减法点的选择

使用 ATR 的目的是创建一条止损线，该线是跟随着上升趋势的，并且当趋势发生变化的可能性加大时可以发出退出信号。我们倾向于从收盘值中减去 ATR 值以建立 ATR 退出信号的正确位置，这一选择是针对市场中增强波动性的一个解决方案。如果我们使用最低价作为计算点，那么其危险就是 ATR 线离当前价格太远，因为盘中波动范围已经增大了。通过使用收盘价，ATR 的位置成为一个较紧的止损位，并且它忽略了盘中波动的振幅。在价格大幅波动的情况下，以收盘价为基础的 ATR 提供了一个更好的解决方案。

ATR 计算的第三个要素是平均值计算的时间长度。取决于你所使用的软件，计算缺省为 14 天或 10 天的平均周期。在价格大幅波动的情况下，7 天平均值的计算则更加适合于抓住价格反弹，以及持续的快速移动的短期趋势。

ATR 计算的第四个要素是倍增因数。倍增因数运用在最初的 ATR 计算的数值上。如果 7 日 ATR 的计算值为 1.00，那么 1×ATR 的值还是 1.00，2×ATR 的值就将会是 2.00。这可以扩展到 3×ATR 等于 3.00，但这对投资或交易解决方案没有什么特别的帮助。

如图 22-6 所示，ATR 倍增值的选择对于交易的管理有着重要的影响。2×ATR 捕获的是长期的潜在趋势。1×ATR 计算结果则更加敏感，触发一个较早的，有可能是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失败的退出。

在全球金融危机之前，许多交易者使用 2×ATR 的计算，它非常适用于长期的上升趋势。现在依然适用，但随着价格波动的增加，它使得退出信号往往远低于当前价格。在退出信号被触发之前，我们已经放弃了可观的利润。

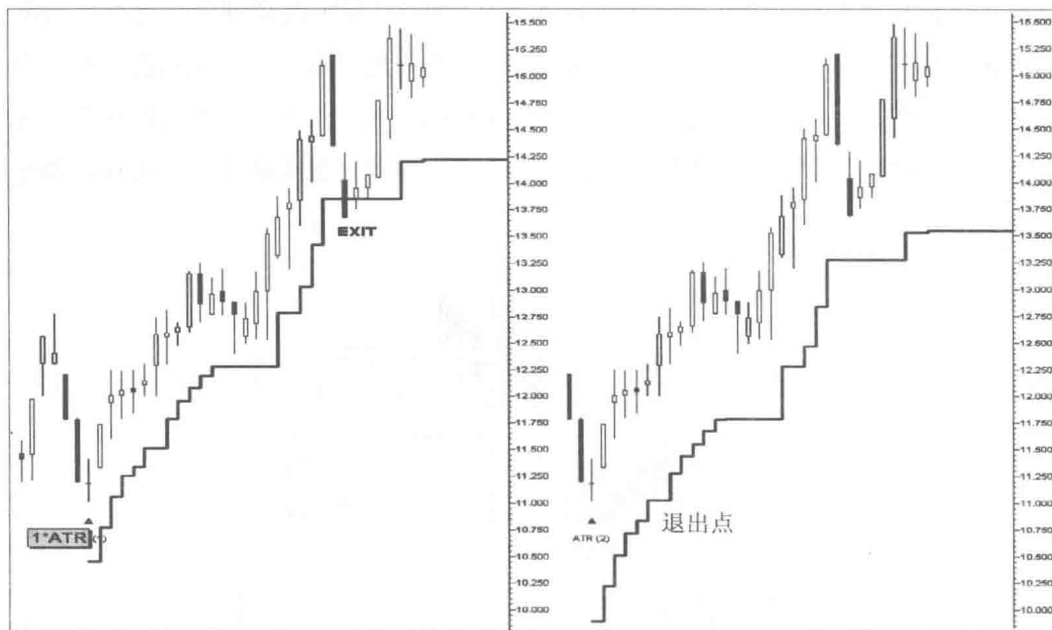


图 22-6 1×ATR 与 2×ATR 对比

我们更喜欢用 1×ATR，它是在更频繁的退出信号与聚积更多利润之间的一个权衡。在图 22-6 中，1×ATR 产生了一个假退出信号，而 2×ATR 则使交易者继续留在该交易中。然而，如果 2×ATR 退出信号已经被触发，那么与使用 1×ATR 相比该交易利润的损失将会非常大。使用 15.80 元的趋势最高价作为计算点，使用 1×ATR 退出信号利润侵蚀了 9%，与之相比，使用 2×ATR 退出信号利润折损了 13%。

第五个要素是 ATR 在图表上的显示。这一显示创建了交易者 ATR 的完整的应用。在上升趋势中，ATR 值只会向上移动，ATR 的值以一条阶梯式曲线显示，这已经在图 22-6 中介绍过了。在 Guppytraders Essentials(顾比交易者必备)图表软件套装中作为一种缺省的指标提供了这一显示。当收盘价低于 ATR 线时，一个退出信号就形成了，该 ATR 线向右延伸，清晰地显示出一种趋势结束信号。阶梯线的显示为交易者提供了对当前价格与 ATR 止损条件之间关系的一次快速评估，这就是交易者 ATR

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的应用，并且它为另外两种交易应用打开了一扇大门。

滑动 ATR

当交易者使用顾比交易者必备图表软件套装将交易者 ATR 显示在一张图表中时，它就为管理趋势提供了清晰且简洁的解决方案。然而，ATR 的值通常远远低于当前的价格活动，这对于制订交易进入计划产生了一个问题。理论上，我们希望有一个接近 ATR 线的买入点。当我们使用 CBL 作为我们的买入方法时，买入价通常非常接近 CBL 值。根据以这种方式使用的 ATR 线，价格可能要过数天或数周才能移动到接近 ATR 值。

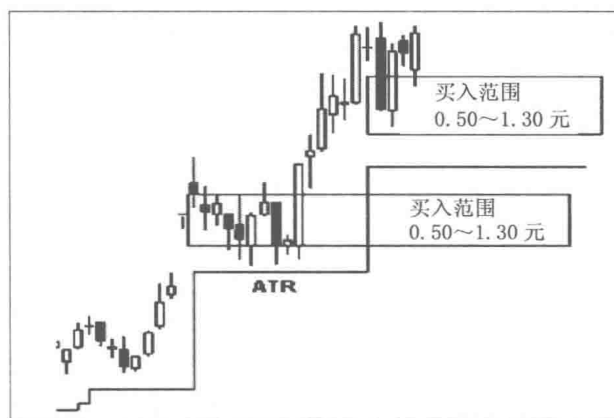


图 22-7 滑动 ATR 买入点

该解决方案是一个滑动 ATR 买入条件。这适用于一个既定的趋势。首先确定一个相容的趋势，并估算在 ATR 值以上价格的平均距离。价格移入此区域的概率较高，而跌至此区域以下的概率较小。有关交易风险和回报的计算是以在该交易范围内的某个买入价为基础的，这可能需要减少持仓规模，因为 ATR 止损位离买入价也许有些距离。

图 22-7 显示的是一个这种买入方法的例子。在这个例子中，买入范围始终为 0.80 分，且总是在高于 ATR 线的值 0.50 元处开始计算。当 ATR 线的值发生变化时，调整交易买入范围，因此在一个上升趋势中，它是向上滑动的。在进入交易之前，交易者等待价格再次反弹行为的发展。最初的止损位设置在买入范围的下边缘上，当 ATR 移动到高于交易买入价时，将 ATR 用作止损位。如果趋势回升是强劲的，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么激进的交易者也许会决定出一个稍微高一点的价格入场。

组合式 ATR 买入

在之前讨论倒数线指标的章节中，我们展示了 CBL 是如何跟随下降趋势，并且在一种下降趋势中，当价格收于 CBL 值以上时，CBL 给出一个买入信号。这标志着在现有下降趋势中价格波动的变化，且为趋势反转的较大可能性指明了方向。

相同的逻辑也适用于 ATR。使用 ATR 看空计算跟随下降趋势，ATR 线继续下降，直到出现一个高于看空 ATR 值的收盘价。这是一个清空看跌持仓的信号，且 ATR 退出价为一个新的潜在上升趋势提供了一个参考点。这不是一个自动退出和反转过程。在看空 ATR 之上的退出是看空交易退出的一个信号，它并不是开启一个看多交易的信号。

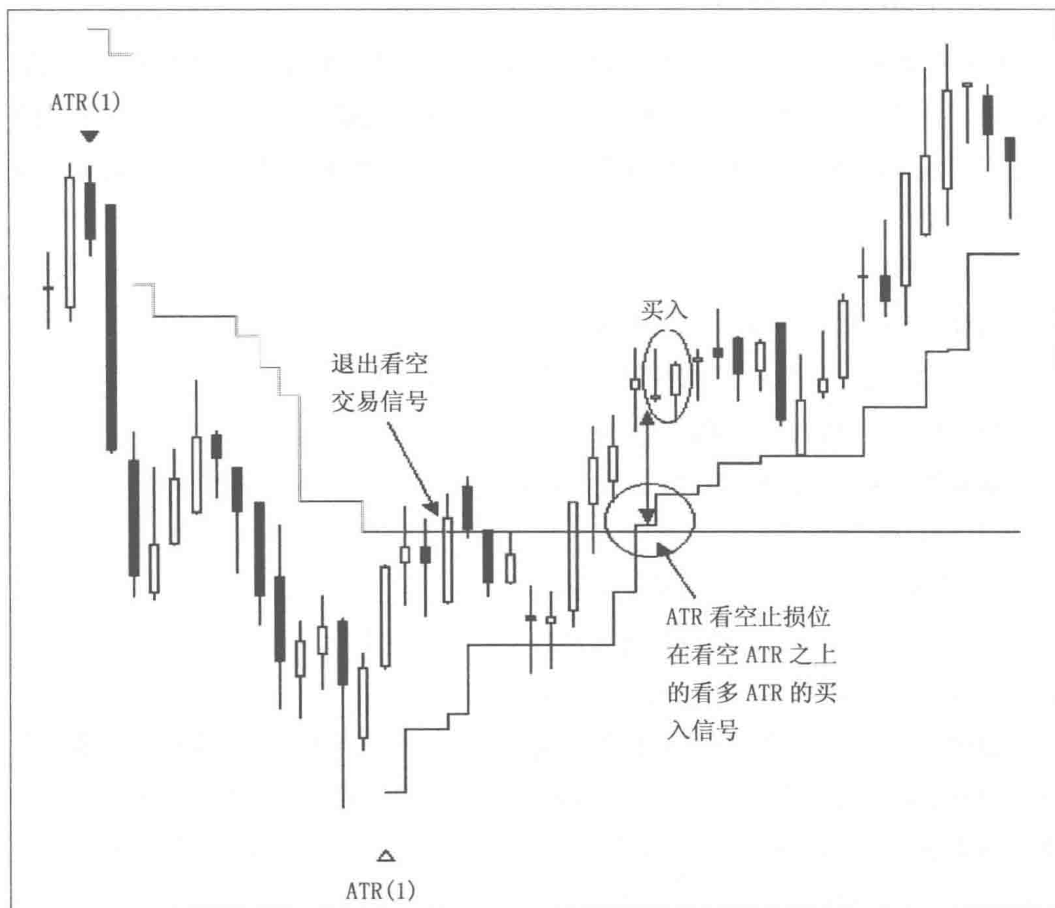


图 22-8 看多 ATR 的计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图 22-8 所示，交易者开始一个看多 ATR 计算。当看多 ATR 的值高于看空 ATR 的退出值时，产生买入信号。如图表中用圆圈标示的区域。

该下降趋势由 1×ATR 看空交易指标来确定。这是一个使用 7 日移动平均时期来进行的 1×ATR 计算，它被用来确定长期的下降趋势。交易者等待价格移动到 1×ATR 看空线之上，买入信号是当 1×ATR 看多交易指标值非常接近或高于 1×ATR 看空指标值时出现的，其目的是当价格从接近 1×ATR 看多线的值附近回升时，进入该交易。价格有时会突然跌至 ATR 线之下，但在 ATR 线以上收盘，并在接下来一天里形成向上的势头，这就算一个买入机会。

对这一情况的等待增大了趋势变化是真实的可能性。交易者应用滑动 ATR 买入技巧，或在趋势突破确认之后的几天内以一个最佳的可能价格进入该交易。

ATR 和 CBL 验证

CBL 和 ATR 指标都是用来衡量价格波动的，我们将它们作为组合警示和确认信号组合。这就避免了错误的退出信号，并且在保证利润最大化的同时提高了退出的可靠性。然而，两个指标有其稍微不同的作用。ATR 的作用如下所示，主要差异以斜体字写出：

(1) *跟随*趋势突破。

(2) 确定*平均*价格的波动和价格波动界限。

(3) 当*平均*价格波动发生变化时，调整价格波动计算。

(4) 设置与价格波动*有关*的止损条件。

倒数线是类似的，但在一些重要方面有所不同。主要区别以斜体字显示如下：

(1) *确定*趋势突破。

(2) 明确*重大*价格波动和价格波动界限。

(3) 当*重要*价格波动发生变化时，调整价格波动计算。

(4) 设置与价格波动*直接*相关的止损条件。

如图 22-9 所示，将这两个指标组合起来管理一个发展中的趋势变化，并确定交易的退出点，这为不稳定的市场所面临的虚假退出提供了一个有效的解决方案。两个指标都显示在图表中。低于最高值指标的一个收盘价是一个退出信号，低于较低指标值的一个收盘价是对该退出的确认。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

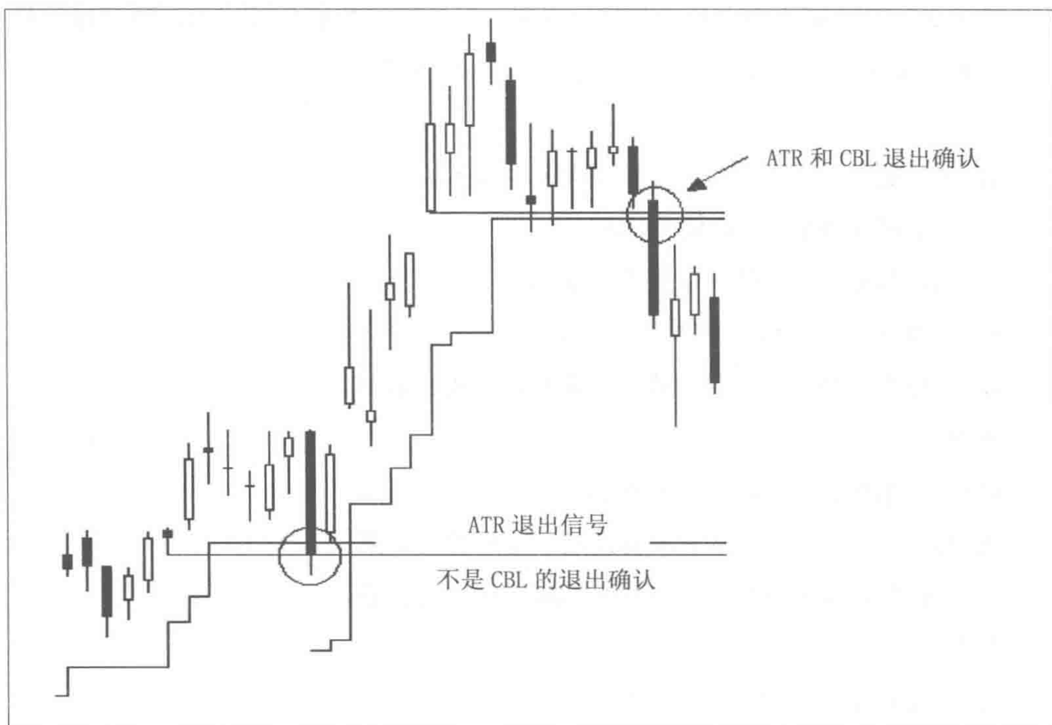


图 22-9　将 CBL 和 ATR 组合起来

图表左侧的第一个信号显示的是一个 ATR 退出信号，但不是一个 CBL 确认信号，因此该交易一直持续。ATR 计算又从一个在虚假 ATR 退出信号之后的新起始点开始进行。

在该图表的右侧显示的是一个 ATR 和 CBL 组合退出信号，它确认了趋势的结束。

对于交易的同一要素(价格波动)的多种衡量方法的组合应用，以不同方式形成了一个更为可靠的退出信号，从而消除了许多虚假退出信号。

交易者 ATR 应用

价格波动的扩大是后全球金融危机时期市场的一个明确的特点，对于扩大的短期反弹和下跌的处理为持续获利提供了解决方案。交易者对 ATR 的应用为股票、指数、商品和外汇的盘后交易提供了一个有效的解决方案。通过使用 3 分钟、5 分钟和 15 分钟图，同样的方法也可用于盘中交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易者 ATR 被确定为一种交易解决方案，虽然较高的值(比如 2×ATR)可以这样来用，但它并不用作一种长期投资或趋势跟随解决方案。

战术

(1)当价格高于 ATR 值时，在看多交易中买入。

(2)当价格跌到低于 ATR 值时卖出。

(3)当价格低于 ATR 值时，在看空交易中买入。

(4)当价格上升至高于 ATR 值时卖出。

(5)当盘中预警时，在盘中或第二天开盘时执行退出。

规则

(1)ATR 值确定了波动的可接受界限。

(2)超出这些 ATR 界限的移动标志着当前趋势的结束。

(3)止损位以 ATR 值为基础。这个值随时按需要更新。

优点

(1)一种对波动性的优秀衡量工具。

(2)适合于短期趋势。

(3)作为一种止损和保护利润的方法，适合于动量驱动交易。

(4)对于盘中交易非常有用。

(5)非常适合衍生品交易。

动量和波动齐头并进。当这两个特征在极端情况下交织在一起时，交易者 ATR 是没有帮助的。在这些极端情况下进行交易需要一种不同的方法来捕捉和确定波动性，在下一章中我们将讨论一些方法以在这种曲线中保持领先。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章

走在曲线的前面

新闻推动价格，尽管当价格开始移动时，但该新闻并不为大众所熟知。快速上升的价格吸引“小鲨鱼”的注意，后来是“较大鲨鱼”的关注。这条新闻并不一定是真实的。市场总是在一定程度上被谣言所驱动，然而，现代市场和以前市场相比的差异在于谣言传播得更快并且散布的范围更加广泛。其结果是两种以动量为基础的特征出现得更加频繁。第一种特征是抛物线趋势，第二种是价格缺口交易。这两种特征都有在实际上不存在的情况下创造某些东西的能力。一条非常小的新闻能够引起一次快速的价格移动。

“无中生有”是中国古老的三十六计中的一计。在其最初的应用中，该计策的目的是创造一个骗人的外表用以隐瞒自己的真实意图，使敌人对真实情况产生一种误解。这些骗人的外表往往隐藏了一些正在形成的危险。在市场中，通常并不存在一种故意制造假象的意图，但建立在谣言和新闻之上的价格移动却有着相同的效果。对于那些缺乏警惕的交易者而言，正在形成的危险就是动量的突然崩溃。我们在本章中所讨论的交易方法是为了避免这种危险，进而保护自己的利润而设计的。

什么导致了股票突然暴涨？其答案对于交易而言没有什么特别的重大意义，因为我们的任务是确定暴涨的股票并在它失去动能之前迅速地对它进行交易。所以，如果我们对这些动量交易研究得当，就会增加自己成功的机会。发现这些机会是非常容易的。

发现这些机会的最有效的方法是使用图表软件在市场中进行搜索，交易者需要关注价格的变化程度。股价一日涨幅超过 10%，或在少数几天内升幅超过 15%的股票，是潜在的候选股票，它们值得我们更近距离地检验以确定其他动量交易条件是否存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动量的持续以多种形式呈现，但我们发现最有用的是隔夜的价格跳空以及最适合用弧形趋势线确定的趋势。在这些弧形趋势线中，顾比抛物线趋势提供了一个快速获得利润的途径。当某只股票由于某个外部的事件导致股价快速上升时，第一种类型的机会就出现了。在交易日收盘后，我们通过使用某种搜索来发现这些股票，这种搜索是为了确定那些在当天涨幅已经超过 10%的股票。如果在接下来一天的开盘价比前一天的最高价高，则该机会就得以证实。这是隔日缺口交易。

另一种类型的机会是顾比抛物线趋势。这条弧形趋势线描绘了价格在超过数天或数周的时间内加速上涨的方式，确定了上升的趋势并提供了退出的触发条件。这种上升曲线有着独有的特性，因此，当它形成时该曲线就移向一条垂直线。我们用按时间先后顺序排列的日期和这条曲线的垂直部分相匹配，从而给出一个确切的动量交易的结束点。这一日期就是价格朝着开始上升趋势前普遍的较低值迅速滑落的日期。我们将在以下部分讨论这一内容。

抛物线动量交易

顾比抛物线趋势线是一条弧形的趋势线，这不是一个数学上“正确的”抛物线的计算。如图 23-1 所示，曲线的形状是应用了顾比交易者必备图表软件抛物线工具的一种专有计算。

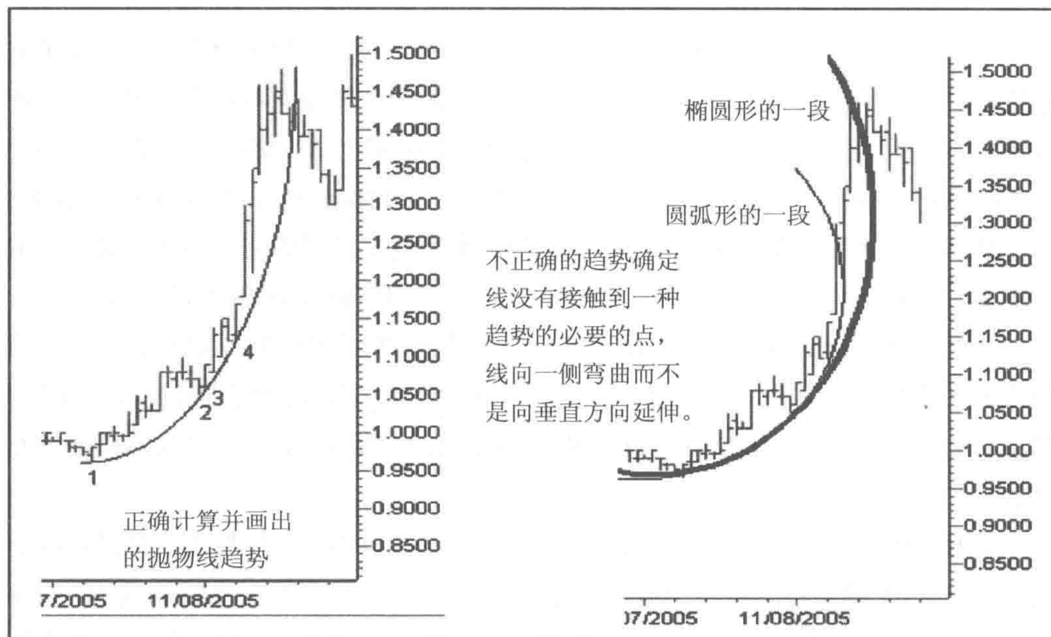


图 23-1　正确和不正确的抛物线趋势的确定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应用

在 80 多年前的市场中人们就观察到了这种形态，并且错误地将其命名为抛物线趋势。它在当时是比较罕见的，但现在它已经成为一种在市场中常见的形态。它是现代市场波动性增加的一种反映。这是用来确定快速运行的趋势加速，在这种情况下，一笔可观的利润可以从不存在的东西(一种也许结果证明是虚假的但可以驱动股价的谣言)中被创造出来。这种快速运行是不可持续的并且易于迅速崩溃。这些趋势的一个特点是，当价格运动至趋势线的右侧，趋势会快速崩溃。这一趋势有一个通过抛物曲线的终点确定的结束日期。这些趋势出现在所有类型的股票、外汇交易和商品中，这些趋势也许是当前存在趋势的一段延伸发展。

策略

(1)在抛物线趋势发展的中段，当某个收盘价低于趋势线时，退出交易。

(2)当抛物趋势线接近结束日期，任何盘中移动低于趋势线时，退出交易。

(3)当价格不可避免地移向抛物线趋势线右侧的前一天退出交易。

(4)使用抛物线趋势线的值作为止损位，这一数值每天都会变化。

规则

(1)这种形态是在未对任何其他指标参考的情况下进行交易，它是一个独立的指标。

(2)向趋势线右侧的移动发出了立即退出交易的信号，这相当于一个低于趋势线的收盘价。

(3)抛物曲线至少要和 K 线图上两个(最好是三个)初始的最低点相碰触，从而开始趋势线图表的绘制。一旦图表绘制成功并以此三点为基准，曲线的位置和形状将无法改变。

(4)曲线由一个“最适合的”点开始，但此点不一定必须在趋势的开始处。

(5)当曲线向垂直部分移动时，它设定了这一天，接下来的一根价格 K 线将必然会移向趋势线的右侧。

优点

(1)捕捉从“不存在”中发展而来的快速移动。

(2)确定加速的趋势。

(3)设定一个确切退出日。

(4)最有效地使用价格或者衍生品杠杆以增加从交易中获得的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缺点

(1)趋势往往迅速崩溃。

(2)难以在趋势发展的早期阶段识别这种类型的趋势。

使用抛物曲线

接近 2010 年 5 月底时，在 CNBC(美国全国广播公司财经频道)亚洲财经论坛以及我的 CNBC Online(美国全国广播公司财经频道在线)专栏中，我识别出了美元指数的顾比抛物线趋势。抛物线趋势分析表明上升趋势将于 6 月底以一个潜在的最高点 0.89 元结束，紧接着是大约幅度为 60%～80%的下跌。

顾比抛物线趋势是一种不寻常的图表形态。它捕捉到了人们热情的迸发，并且它在用一个确切日期确定趋势终点上也取得了很好的进展。当我们画出顾比抛物线趋势线时，抛物曲线的结束部分变为垂直。这提供了一个固定的参考点或日期。每天都有一根新的价格 K 线添加到图表中，慢慢地移向抛物线趋势的固定的结束日期。当价格活动到达该日期时，抛物线趋势将要结束的概率很大，因为接下来的一根 K 线将移向抛物线趋势线的右侧。

这种抛物线图表形态的下一个最重要的行为特征是当抛物线趋势结束时，它所表现出来的迅速崩溃。

抛物线趋势崩溃往往跌去最初抛物线趋势涨幅的 60%～80%。如图 23-2 所示，接近 0.79 元的支撑位是抛物线趋势的起始处并且抛物线趋势的峰值接近 0.89 元。从 0.89 元处下跌了涨幅的 60%后，所得的目标位接近 0.83 元，且这一目标已被超过。抛物线趋势上涨至 70%的下跌有一个接近 0.82 元的目标位，这一目标也已被超出了。

美元指数在 0.79～0.82 元之间有很强的历史支撑和阻力位。这是一个长期的价格盘整带并且市场展现了一次从 0.80 元开始的短期上涨。低于 0.78 元的下跌相对抛物线趋势是超过 100%的下跌，而这是不寻常的。

卖空美元指数的投资者使用这些抛物线趋势的下跌计算结果作为目标位，并且当反弹从 0.80 元处形成时，准备好买回他们的卖空持仓。

完整的抛物线趋势形态包括快速上升和快速崩溃的趋势。抛物线趋势并不提供接下来的趋势或图表形态发展的线索。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 23-2　美元指数的抛物线趋势

发现正确的曲线

曲线捕捉到特定类型的市场情绪。抛物线趋势是多种市场曲线中的一员。当交易者察看图表时，他们必须决定自己是以一个圆形底、一个杯形还是一条抛物曲线做参考进行交易。形态识别是一门艺术和一种技巧，它不是一种数学函数，这就是为什么它实际上不可能通过软件进行有效的形态识别的原因。有些人对于形态识别有一种基于直觉的技能。

通过使用一张常见的图表，我们将解释自己如何应用并评估形态识别步骤。在本例中假设交易者已经认定这只股票也许会提供一个交易机会，他正在试图决定最适当的分析方法。

在每一个步骤里，我们使用顾比交易者必备图表软件中的弧形趋势工具，或抛物曲线工具。曲线的形状根据我们的起点自动地进行调整。曲线从起始点向外延伸，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目标是找到与形态规则一致的最适合的形态。为了避免混淆，我们通常只展示正确的最适合的解决方案。

步骤 1

在这个例子中我们寻找一些涉及曲线的形态。第一步是一个排除的步骤。我们能将图 23-3 中总体趋势用直线趋势线来确定吗？我们需要使用多重趋势线来适当地确定价格的发展和活动，很难应用一条下降趋势线判断 A 点和 B 点的趋势线突破是假的，趋势将继续下降。



图 23-3 尝试确定趋势

与一条直边趋势线不相容是一个线索，它表明该趋势也许可以用弧形趋势线更好地分析。但是与直边趋势线的分析不相容并不自动意味着我们可以使用弧形趋势线。对于某些图表，我们不能使用这两种分析形式的任何一种给出有效的解决方案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步骤 2

我们以抛物线趋势开始。在我们开始应用抛物线曲线之前，需要了解一些它的定义。这些内容包括：

(1) 随着价格一直接近曲线，抛物线曲线显示了稳定的加速。

(2) 抛物线曲线并不排除形态之内的重要的次级趋势。

(3) 抛物线曲线需要三个最低价来确定曲线的位置。

(4) 抛物线曲线是一种趋势突破形态。

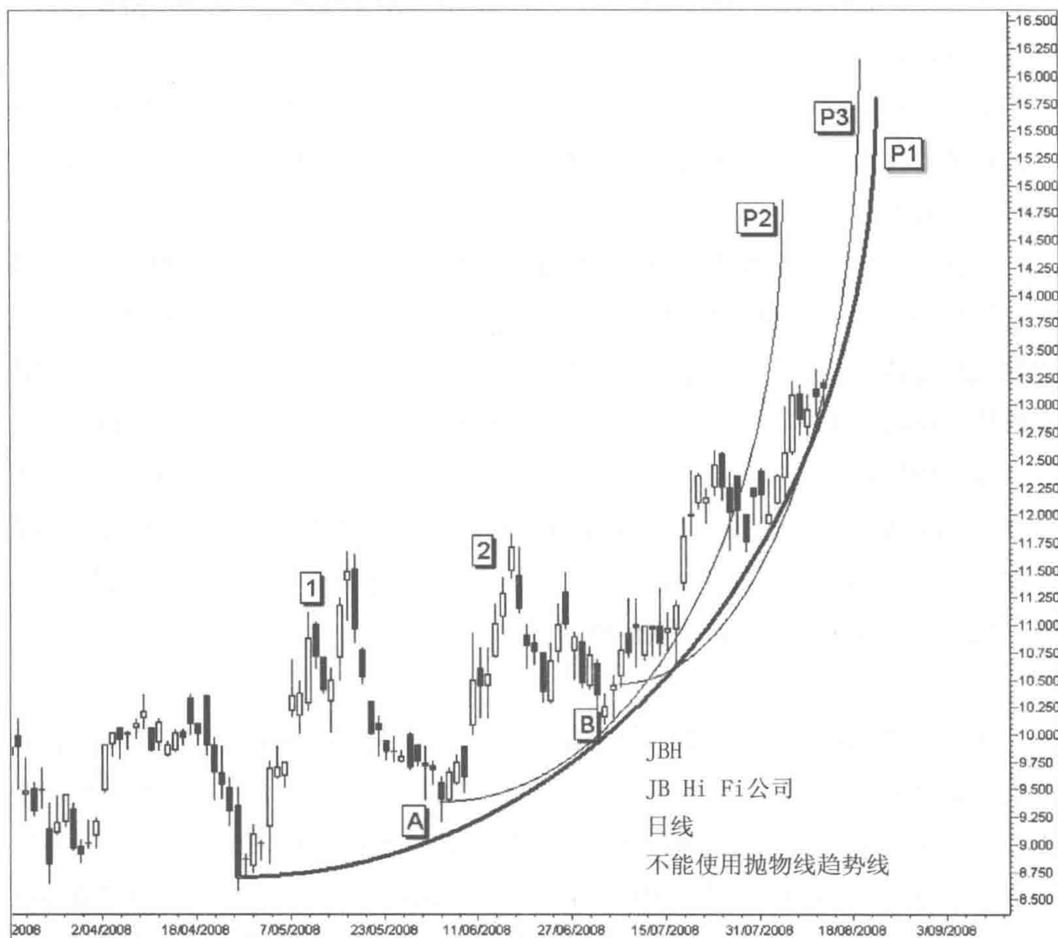


图 23-4 以不同的起始点进行尝试

我们使用顾比交易者必备图表软件中的抛物曲线工具，一旦选定了起点，目标是将曲线定位，因此，至少有三个重大的反弹点连接在一起。起点通常是一个低点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它接近视觉上上升趋势开始的地方。如图 23-4 所示，顾比交易者必备工具使得以不同的起始点进行尝试变得容易。

我们以曲线 P1 开始，当趋势开始发展时，这条曲线很恰当地描述了它的情况。该线上有多个接触点，但价格并没显示出一个稳定的加速。在 1 点处有一次快速的上涨，然后，在 2 点处有另一次迅速的上涨，这不是稳定的加速。此外，这些都是由 P1 确定的抛物线形态中主要的次级趋势。曲线没有包括这些重要的形态。一次从 8.58～11.65 元的 35%的移动是在此曲线内的一种重要趋势。我们也不能把一次从 9.21～11.54 元的 28%的价格跳跃当作一次小的价格发展而忽视，这种价格发展是包含在抛物线趋势内的。

此外，A 点是一个重要的反弹水平。当我们定位趋势线 P1 时，这一反弹水平被排除在外。我们不能合理地调整 P1 的位置从而包括反弹点 A，正因为如此，排除了其他重要的价格活动。

抛物线趋势捕捉某种趋势稳定的加速，因此，我们需要考虑不同的起始点。我们寻找趋势已经加速的情况下的点。如果我们选择 A 点作为抛物曲线的起点，那么抛物线趋势必须使用 B 点作为趋势线中的第二个点。抛物线趋势线 P2 的放置未能抓住价格的发展。此外，使用 A 点作为抛物线趋势起点的区域 2 的反弹是无效的。

如果我们使用靠近 B 点的区域并绘制趋势线 P3，那么我们就会遇到和 P1 以及 P2 类似的问题。此外，这一突破的趋势已经发展起来，因此，一种抛物线趋势形成的概率很小。我们可以使用 P3，但它对此总体趋势的突破不是一个良好的描述。

我们的结论是，这不是一种抛物线趋势。

步骤 3

这一步骤取决于杯形和碟形之间的区别。杯形形态历时短，它比起碟形形态来有更陡峭的边。碟形是一种浅的形态，它的发展超过一个较长的时期。确定碟形形态，或有时被称为圆形底形态，并不是将较低的点连接起来那么简单的一件事情。图 23-5 显示了一条完美定位的曲线，有 8 个重要的点都落在该曲线上。这条曲线捕捉到了所有重大的价格活动，但它不是一个有效的形态。曲线的形状是由最初的接触点 1～4 决定的。

我们从图表上画出的形态的确定方面开始入手。它们是：

(1) 在弧形趋势线上有多个接触点。重要的回落和反弹点都落在曲线上。

(2) 该形态的持续是长期的。这一形态从 1 月开始并于 8 月结束，因此，这是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个 8 个月的形态。

(3)这是最适合的一种形态。曲线的起点是 P1。这是包括了曲线上所有 1～8 点的唯一的起始点。从 P2 或 P3 开始的曲线无法包括所有的重大价格活动，或者它排除了一些重要的价格活动。当某些点是回落和反弹点时，例如点 1 到点 8，价格活动都是非常重要的。

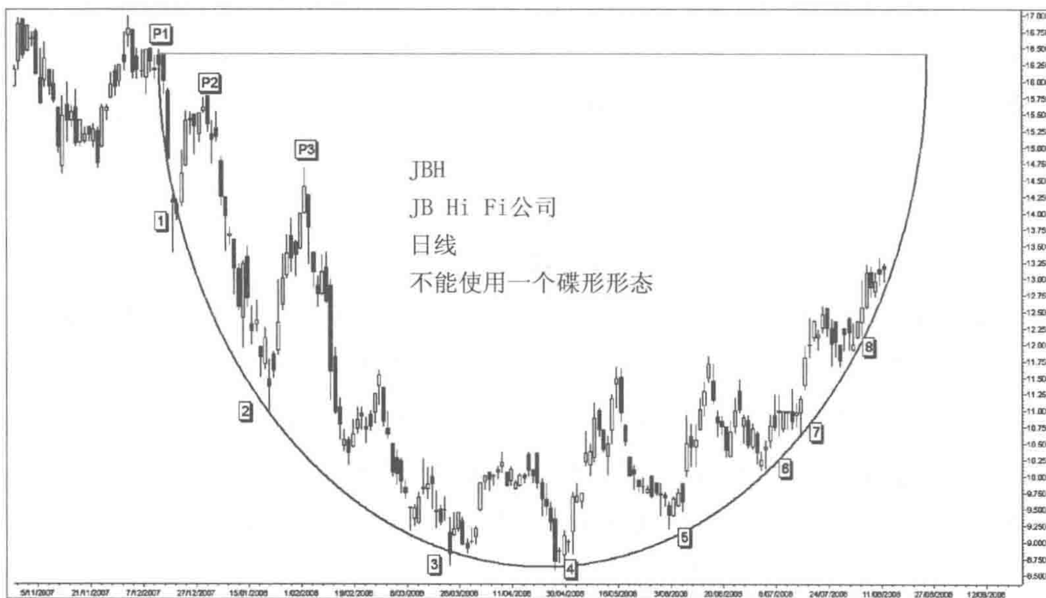


图 23-5 无效的形态

似乎所有的条件都满足了，那么，为什么这一形态不是一种有效的碟形形态呢？这里有四个原因。它们是：

(1)形态的深度。这不是一个浅的形态，它从 8.58 元向 16.40 元伸展，这种形态的深度为 91%。这种特别的深度是一个要素，它表明了这不是一种有效的碟形形态。

(2)这一形态是由某个上升趋势的顶部开始的。

(3)通过在下降趋势底部出现的圆形底来解释。它通常是在一次暴跌，或在一种持续很久的下降趋势之后出现，这种暴跌或下降趋势出现在圆形底开始形成之前。底部形态是一种特定类型价格整固形态，它通常位于靠近历史低点的位置。这对于 JBH 来说，这一位置必须靠近 4 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4) 上攻目标预测设定了 24.25 元的目标位，这一水平高于当前价格 83%。该目标位也许是可以实现的，但是根据这只股票的表现，这似乎是个低概率事件。在历史上的价格活动底部附近的圆形底的预测目标位常常与之前的阻力位相匹配。在这种情况下，这一大小的预测是可以接受的，因为历史上的价格活动验证了目标位。JBH 有一个理想的目标位，这使我们对于通常意义上底部形态的正确性提出了质疑。当一只股票运行到位于所有历史上的最高价之上时，理想的目标位才会出现。

尽管从细节上的角度来看，这一形态满足了一些条件，但它并不是 JBH 的一个有效的形态。该形态的位置和深度都表明它并非是一种碟形形态的有效应用的有力因素。

步骤 4

正如碟形形态一样，杯形形态可以包括一些重要的反弹，杯形曲线捕捉到了价格活动的下限。分析从确定杯形的边缘开始，这一阻力位可以用两条途径来确定。第一种方法是在杯形形态形成之前，此位置有一个历史上重要的阻力位。在这种情况下，我们可以推断杯形边缘的位置。这种情况对 JBH 不适用。

位于 A 点的反弹的峰值确定了图 23-6 中阻力位的位置，以及杯形形态的边缘，这也包括从 1 点反弹的峰值。杯形形态的边缘可以由 B 点开始的反弹确认。

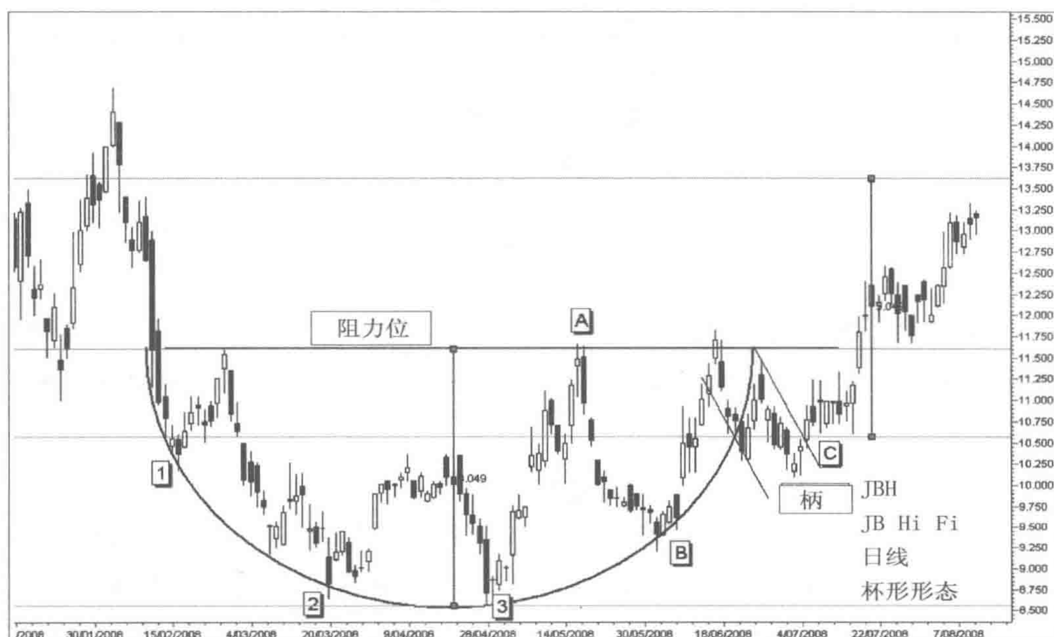


图 23-6 杯形和柄的形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杯形的左边是由点 1、2 和 3 创立的，这些点设定了曲线的形状。我们等待未来的价格活动从投影曲线的位置进行反弹。在 B 点出现之前，我们就看到了杯形的可能性，但是 B 点的反弹证实了杯形形态，因为它给出了曲线右半边的位置点。曲线的位置已经由 1、2 和 3 点确定，这也给出了从 9.80 元到位于杯形边缘的目标位 11.60 元的交易机会。这是一个 18%的回报。

杯形常常带有柄。在这个例子中，柄的形态的发展从杯形的内部开始，然后向杯形趋势线的右侧延伸。从柄形态开始的突破使用了一个新上行目标，经计算位于 13.58 元处。根据位于 10.62 元柄突破处的形态的买入创造了 28%的利润。图表中显示出的这个突破正在向着形态预测的目标位移动。

结论

JBH 是一种杯形和柄的形态，它不是一种抛物线趋势。我们在图 23-6 中 B 点处识别出杯形形态，完整的杯形和柄的形态是在 C 点处被识别出来的。顾比交易者必备软件中的绘图工具为交易者提供了以图表和曲线进行尝试的灵活性。这不是一个随机练习，我们可以寻找具体的条件来验证对于弧形趋势线的定位。当这些条件满足对于形态的识别是正确的这一点，我们则能够有更大的信心。

隔夜和缺口动量

曲线捕捉情绪。价格缺口也捕捉情绪，但它们提供一种不同类型的交易机会。当市场中有观点的改变时，价格缺口就出现了。人们昨天认为适当的价值在今天不再认为是适当的，由于某种原因(通常与一个新闻事件有关)，群体经过一夜已改变了主意。

对于某些股票，这是常事，所反映的内容并不比交易活动通常的涨跌信息更多，这些都是普通的缺口。当我们审视今日价格活动的缺口，然后与长期图表进行比较，我们可能会看到许多这种普通的缺口。如果股票有普通缺口的历史，那么它不适合缺口交易策略。

我们想要那些显示出重大缺口并且交易活跃的股票。此外，当缺口出现时，我们希望看到大量的交易活动。一些股票表现出很多的缺口活动，但仅仅是从一个价格水平移向另一个。这可能是从 0.40～0.42 元的一次跳跃，在图表上只作为一个平点出现。这种点的活动显示这只股票在当天没有交易范围，开盘价、最高价、最低价以及收盘价都是完全相同的。有着这种活动类型历史的股票无法提供交易机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只有发生在同一价格水平的少数几笔交易，我们应用有效的交易策略的机会很有限。

我们寻找由群体的热情所驱动的缺口，这种缺口引来了许多交易。没有交易的流动性，我们不能实现自己的交易策略。

在图 23-7 中展示了隔夜的缺口策略。这一策略接受我们错过了当天获得最好价格的机会，我们的意图是第一天买入并且在第二天以一个好价格卖出。在第一天结束后，许多交易者执行一次例行的市场搜索，寻找有着很好成交量的公布了大比例收益的股票。

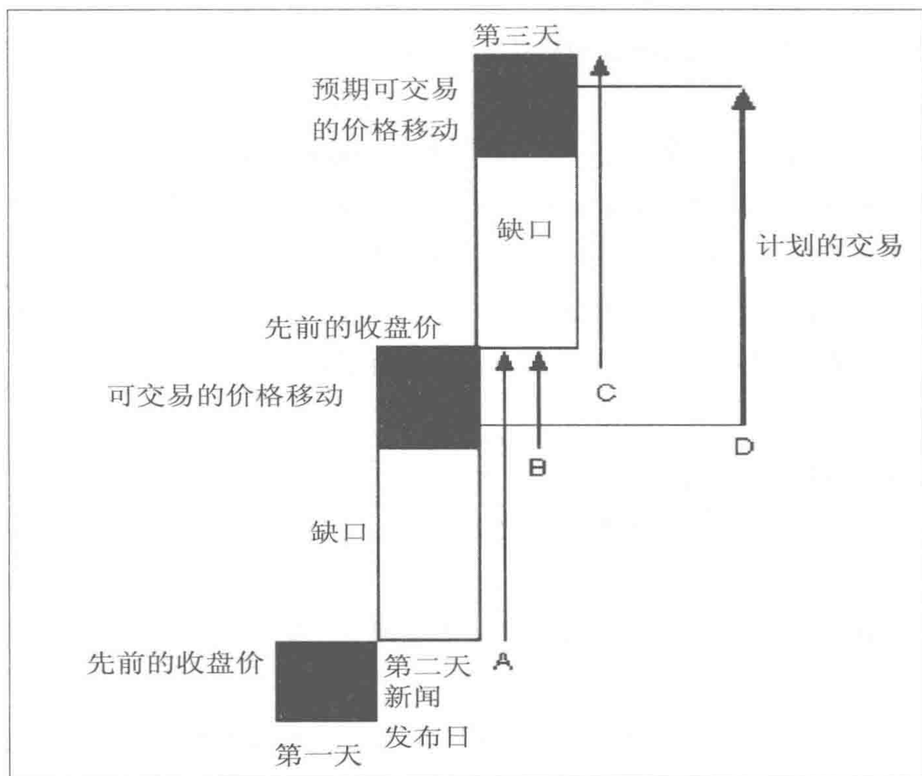


图 23-7　隔夜缺口策略

这些人在第二天采取行动，希望加入一次趋势的突破、一次反弹或者一次股价回升的交易。群体买入我们在第一天购买的股票。我们的战略是建立在群体兴奋的连续性上的，这种群体兴奋的连续性是当交易者使用盘后资料发现了最初价格运动的范围后出现的。

当没有最初的价格缺口，但只是在动量和交易规模非常强的情况下，我们应用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样的策略。我们通过搜索股票的大成交量来发现这些机会，这样做，捕捉到了交易的数量，而不是股份的数量。当有许多交易纷纷进行时，人们就有机会从群体情绪实际不存在的东西中创造一些热点。当大量的成交与快速的价格攀升一致时，我们就有了基于动量交易的计划。这种交易可以应用相同的原理作为隔夜的缺口交易。

以下是我们的策略：

(1)快速交易、重大的价格攀升以及好消息传递着与价格缺口相同的信息。

(2)动量很可能在接下来的交易日持续，因为那些错过了第一天股价上升的交易者在市场收盘后识别出了价格将要大幅运行。

(3)交易者在第一天(动量日)买入。

(4)交易者在第二天将股票卖给那些在第一天市场收盘后发现价格变化的人们。

(5)目标是捕捉到动量的持续。我们对于根据任何趋势进行交易没有兴趣。

激进的交易者不需要额外的信息，他们只不过参与到交易活动中去。不那么激进的交易者等待是什么驱动了这一活动的确认。在这种情况下，确认来自新闻的发布。它给出了某些对于动量的基本支持，此种动量显然是建立在不存在的东西上的。

在这些交易情况下，与市场讨价还价是没有意义的。交易者仅仅通过出价比上一笔交易的价格高一些在市场中买入股票，他可能从几张卖出订单上买入股票，买入的价格是几张卖单的平均价格。这是一个兴奋的群体，他们与急于争夺廉价航空公司航班“免费”机票的人们一样粗鲁和斤斤计较。入场策略是出高价，不讨价还价，并且对只要能够进入动量交易就感到满意。

跳空低开交易

无论是跳空高开或者跳空低开，各种情况都提供了相同的机会。2010 年，澳大利亚政府宣布了一项新的资源超级利润税。其结果从做空的角度看，既可预见又可交易。交易者预期在矿业股票中有一次短期的下跌，随后是一波反弹。为了最大限度地利用这种情况，交易者使用差价合约以进行杠杆投机从做空交易中获得盈利。图 23-8 中的屏幕截图来自 IG Markets 的差价合约平台，并且使用了 IT-Finance 提供的 5 分钟图表。我们将在这个交易评估中的每一步解释我们的想法，来展示交易者是如何走在曲线前面的。这些笔记是从我们在当时撰写的每周通讯中选取的。

市场在星期四和星期五意识到一项 40%的资源税实施的可能性正在增加，这促成了 RIO(力拓公司)股价目前的下跌趋势。虽然日线图显示下跌，但是盘中价格活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动不稳定，没有一个明确的趋势。在这些交易日内，买入并以一个合理的止损位持有股票是困难的，交易者没有买入。激进的交易者在这一时期进入了一笔做空的交易，但他们使用宽松的止损。谨慎的交易者没有介入，这意味着他们没有从星期一的缺口中获得收益，在那个交易日里，价格从 72 元下跌到 68 元。

我们采取谨慎的方法。星期一的跳空低开没有导致一次持续的下跌。在星期一，价格低开，然后上升。接近当日收盘时，由于 RIO（力拓公司）加入市场廉价出售其股票，其股价形成了一种下降趋势。当价格从下降趋势线处回调时，差价合约的买入就实施了，该买入是在 69.44 元处。交易者打算进行一笔隔夜的缺口交易。

交易利润为 5%，持仓规模为 3600 股，现金价值是 12499.20 元，票面价值为 249984 元，止损位是 70 元，并会带来 2016 元的损失。注意，在这一差价合约交易中，持仓规模是根据最大损失计算的。正如任何交易一样，最大损失的数字是总投资组合资本的 2%，这里是 2000 元。这对于差价合约交易来说是基础计算数字，交易者应调整持仓规模直到交易中现金的损失在 2000 元左右。隔夜的止损位设定在 69.30 元，它是基于星期一收盘前的小支撑位。

如图 23-8 所示，交易的第二天需要做止损的调整。这是一个宽松的止损，因为价格的跳空低开已经带来了利润。第二天交易管理的目标是利润保护。止损位没有触及到，因此，该交易就会在另一个交易日持续下去。最重大的危险是当 RIO 接近支撑位时买便宜股票引起的反弹。

在交易的第三天，我们等待从接近 66 元的支撑位处的反弹活动。在第三天，我们通过使用 Parabolic SAR（抛物线转向指标）来建立一个紧的止损并保护利润，从而管理交易。这不应该和上面讨论过的抛物线趋势线混为一谈。抛物线转向指标有多个入场点和退出点，是一种传递频繁的双重不利因素信号的工具。在这种情况下，我们需要抛物线转向指标的敏感性，因为我们预期有从支撑位处的反弹，并且需要迅速地锁定利润。

经过了另一次跳空低开，抛物线转向指标的退出信号被迅速地传递。正如在图 23-9 中总结的那样，退出价为 66.19 元。这带来了一笔 11700 元的利润，或一笔 93.61%的交易回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 23-8 RIO 的跳空低开



图 23-9 交易的第二天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差价合约杠杆比率	5.00	卖出价格	$ 100,000.00	2%风险	$ 2,000.00

卖空		投资组合		差价合约买入成本	
名称	根源	数量	总计	差价合约	风险
RIO	$ 69.44	3,600	$ 249,984.00	$ 12,499.20	2,016
止损位	$ 70.00		$ 252,000.00		
收盘价/目标位	$ 66.19		$ 238,284.00	余额	$ 11,700.00
利息收入	$ -			买入佣金	$ -
第二天	$ -			卖出佣金	$ -
第三天	$ -			GSL 费用	$ -
第四天	$ -			证券利息收入	$ -
第五天				差价合约利润	$ 11,700.00
				差价合约回报	
				百分率	93.61

图 23-10　在 66.19 元退出

图 23-10 所示，这是一笔快进快出的交易。在某种程度上，它依赖交易者通过使用实时的价格资料筛选，对于交易指令涨跌信息的意义的理解。这是一项转移到现代计算机屏幕上的古老的盘口分析技术，我们将在下一章详细地研究这一内容。该交易方法抓住了事件的短暂的影响，并将它变成一个盈利机会。有时，正如被提及的资源超级利润税的事件，机会取决于市场分析。在其他情况下，例如美元指数或在 2008 年年中原油引人注目的抛物线趋势的崩溃，其分析均源自于图表形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章

现代盘口分析[①]

看盘是分析订单流的一个过时的名词，然而在现代市场中，它已经成为订单管理的一个基本部分。将你的买入订单设置在恰当的位置并以你希望的价格执行你的卖出订单，是成功交易的必要方面。在此，分析和策略转化为行动。这些看盘技巧中你可以运用多少，取决于你的交易所。

数据被分成三级。第一级仅仅是当前买入和当前卖出，第二级是集合 5 或 10 个价格水平的买入卖出订单，第三级数据显示了在每个价格水平的全部单个的订单。这是完全的市场透明，且一些市场玩家并不喜欢耀眼强光，而我们却喜欢。通过分析订单流，它为我们提供了管理入场和退出的机会。在趋势结束得很快的波动市场中，这是一项基本的技能，它使得交易者能够在趋势的顶部或接近顶部时退出交易。

什么是交易的目标？每次我们进入一笔交易，我们利用自己的分析来评估价格活动的概率。价格是否将反弹且离开支撑位，并继续向我们的价格目标反弹？价格是否将达到我们的价格目标，或被困在一个阻力区？这些全都是我们的分析所能解答的问题，但分析并不能给出答案以得到最佳进入和退出价。在制订交易计划中订单屏幕是重要的一环，因为它具有重新确定概率的能力。

需要认识到重要的一点是，即便有最优秀的分析，它的实现也来自订单行。订单行是交易实际开始的地方，通过订单行股票被买入和卖出，利润得以实现或丢失。交易者了解某个三角形形态的价格目标，但他在交易行中的位置最终决定了他交易的成功。在本例中，我们对一个假设的向上倾斜并已突破了上行阻力的三角形形态进行交易，该形态的目标价为 0.40 元。我们已经以 0.30 元进入。我们已经买入了

---

①联合撰稿人：瑞恩·顾比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，现在正在留意锁定我们的卖出订单以获得可能的最佳回报。

什么是可能的最佳回报的定义呢？我们都是通过利润率来判断交易的成功。利润越高，该笔交易越成功，但随之而来的问题是，何时审视订单行才能重新定义这一目标。图 24-1 显示的是一个真实的订单行，且该例子说明了订单行是如何对什么才是某笔交易可能的最佳回报进行再定义的。假设，我们已经以 0.30 元买入该股票，从三角形形态看价格预测为 0.40 元。这就给出了一个 33%的回报，大多数交易者都会认为这是一个很好的资本回报。

但是如果我们看订单行，就会发现已经有 16 笔卖出订单，它们的卖出价设定在 0.40 元。这表明如果我们将自己的卖出订单设定在 0.40 元，我们将在订单行中排第十七位，在我们的订单被完成前有 344400 股要卖出。我们通过降低卖出价来绕开这个问题，实际上就是索价低于将卖出订单设在 0.40 元的所有人，而跳到他们前面去。看一下订单行，上面只有两条 0.395 元的订单，总数为 50000 股。相比较在 0.40 元时排第十七位的卖家，如果我们成为以 0.395 元列第三位的卖家，我们的订单更有可能实现。

股价	成交量
39	2294
39	1000
39	6213
39	6000
39.5	40000
39.5	10000
40	3000
40	3000
40	70000
40	70000
40	20000
40	30000
40	3000
40	23000
40	1000
40	5900
40	40000
40	40000
40	6500
40	30000
40	1700

图 24-1 订单行

由于设定了较低的卖出订单价格，我们的潜在利润缩水了 2%，降至了 31%。这个代价换来的是：当股价朝着价格目标 0.40 元发展时，我们的卖出订单有一个较高的被完成的概率。即便我们的交易不能带来最大的潜在利润，它将为我们带来最大的订单被完成的潜力。这将带来兑现利润而不是理论上的利润。没有人关心你应该已经挣了多少，而是你实际挣到手了多少。

这就引入了另外一种交易策略，我们称其为一碗米饭策略。如果你与某人进行交易，你需要提供给另外一个人有价值的东西。当你下一个卖出订单时，需要有人认为你出的价要低于该股票的“真实”价值。没有人会买一个不再有价值的空饭碗，在碗底一定还留有一些可以供其他买家吃的米粒。将你的卖出订单设置在价格线较低的位置并不会显著地削减潜在利润，但是由于价格仍然有移动的空间，所以它加大了你的订单被完成的可能性。

你是否将应该能赚多少定义为可能的最佳回报？或者你将其定义为从交易中尽可能多地赚取利润？每个交易者都想试着从每笔交易中获得最大利润。不可否认的是，在进行交易的每一天，我们尽最大努力使资金更好地为我们所用。但是，理论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润和实际利润的区别在于实际利润会使你的银行账户存款增加。你的卖出订单需要被完成才能获取实际利润，并且可能需要修正你的贪心。

蛙跳订单

蛙跳订单表明不顾一切地进入或退出某笔交易。有时是一个单一的大买家，这也许是内幕交易活动的一个线索。有时会有三或四个交易者争相获取股票的一个仓位。这种订单行活跃状态是动量确认的一个特征。这种行为通常是由一小组交易者完成的，这一小组人是急于得到股票头寸的知情交易者。未完成订单的蛙跳行为是发展动量的一个重要线索。

想象某个交易者。该交易者提出一个在 0.10 元买入 200000 股的订单。该订单完成了一部分，在 0.10 元买入了 50000 股。股价在上升。该交易者跃过订单行，并将其订单修改为在 0.11 元时买入 150000 股。你可以在订单屏幕上识别出这一活动，因为旧的余下的 150000 股订单(原始订单 200000 股减去部分满足的 50000 股)从订单行上消失了，同样 150000 股规模的订单重新出现，但在一个新的更高的价格水平上。图 24-2 中概括了这一过程。

在价格上升前，该交易者订单的一部分得以完成，以 0.11 元买入 100000 股。该交易者再次跃过订单行，将其剩余的订单修改为在 0.12 元处买入 50000 股。其主要行为是以几乎任何价格来完成他订单的股票数量的急切的需要。

					交易的经过	
	买入订单	股价	卖出订单	股价	交易	价格
交易 5	50,000	0.12	50,000	0.12	50,000	0.12
交易 4	50,000	0.11	30,000	0.115	30,000	0.115
交易 3	150,000	0.11	100,000	0.11	100,000	0.11
交易 2	150,000	0.10	20,000	0.105	20,000	0.105
交易 1	200,000	0.10	50,000	0.10	50,000	0.10

待完成的原始订单（指向交易 1 的买入订单 200,000）

图 24-2　蛙跳订单

这种蛙跳订单只有在使用实时屏幕时才能观察得到。当出现一个大的股价上升但

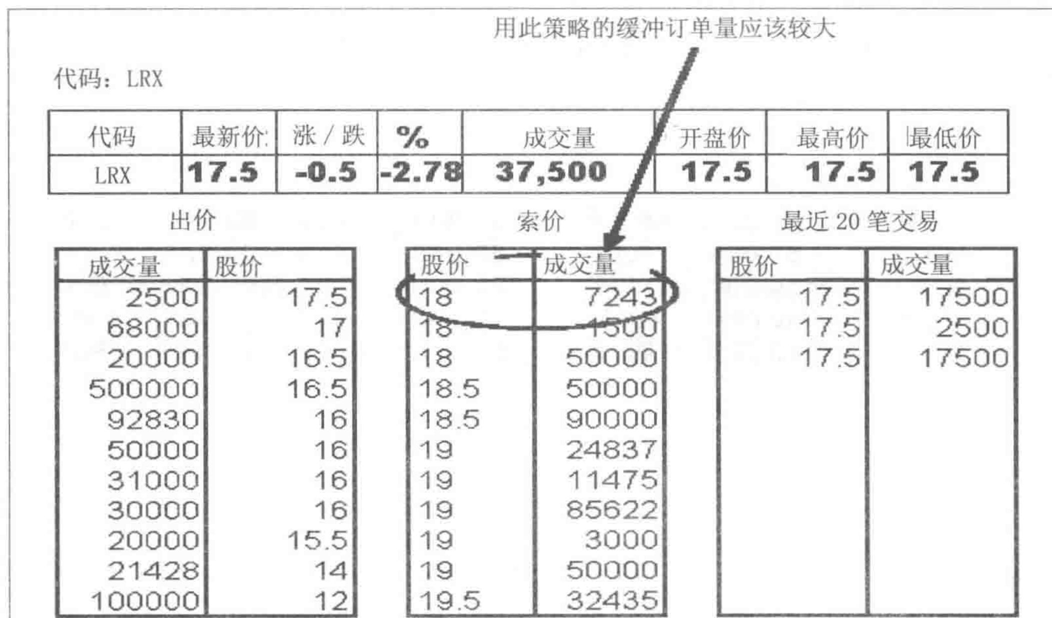
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有伴随着大的成交量时，蛙跳可以从盘后图表中推断出来。在名为 Gold: Mining the Markets(《金矿:挖掘股市》)DVD 中，包含了对于利用蛙跳订单行的买入、卖出策略的详细生动的解释。这包括了蛙跳订单，以及跳到订单行行首进入或退出。

小成交量的退出

当交易成交量低时我们如何完成一次退出？这是一个“金蝉脱壳”的策略，详见 The 36 Strategies of the Chinese for Financial Traders(《股市投资 36 计》)一书。

在低成交量环境中退出要使用一种温和，再温和的方法，图 24-3 中来自交易过程的屏幕截图显示了它是如何操作的。根据本例的目的，我们在 LRX 以 0.175 元交易的交易日开始退出。例子的目标是以示例说明这种退出是如何实现的。假设我们在此未结头寸有 118000 股，一旦止损点被触发，计划要求我们卖出股票。如果我们设定一个全额卖出的订单，那么我们是在“欺负市场”。这不过意味着我们的订单与其他交易者相比数额很大，在订单行中占了主导地位。如果我们是大买家，这就会将股价推高。潜在的卖家看见大笔的买入订单，因此，他们提高自己的要价，因为知道大买家为了完成订单可能会追逐价格。当卖出时则相反。



代码：LRX

代码	最新价	涨 / 跌	%	成交量	开盘价	最高价	最低价
LRX	17.5	-0.5	-2.78	37,500	17.5	17.5	17.5

出价

成交量	股价
2500	17.5
68000	17
20000	16.5
500000	16.5
92830	16
50000	16
31000	16
30000	16
20000	15.5
21428	14
100000	12

索价

股价	成交量
18	7243
18	1500
18	50000
18.5	50000
18.5	90000
19	24837
19	11475
19	85622
19	3000
19	50000
19.5	32435

最近 20 笔交易

股价	成交量
17.5	17500
17.5	2500
17.5	17500

图 24-3 低成交量退出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果我们发出一张大的卖出订单，那么潜在的买家按兵不动，等待价格下跌。在买家不活跃的弱势市场中，这一点尤为明显。卖家的解决方案与大型机构所使用的是相同的。像它们一样，我们将卖出订单分割成较小的片段，机构通过由几个不同的经纪人发出卖出订单来实现。它们奖励那些获得最佳加权平均价(或称为 VWAP)的经纪人。

我们不能这样做，但是我们能够控制在订单屏幕上显示为待售的自己股票的数量。有三种方法可以实现这一点：

第一种方法，简单地将我们的 118000 股标价 0.175 元出售。就像一个大诱饵，将会有一些小的交易者蚕食股票。将股票完全卖掉可能需要很多天，同样还会出现前面所讨论的主导市场的危险，这是最不有效的一个解决方案。

第二种方法，以 0.175 元设定一张约 10000 股的卖出订单。一旦此订单完成，再以 0.175 元设定一张新的卖出订单，重复这样做直到卖出我们所有的股票。这种方法意味着我们必须全天盯着交易屏幕，并且每次当一个卖出订单完成后就用新的订单代替。这个方案还不错，特别是如果你有电话提醒系统告诉你每笔小的订单已经卖了的时候。

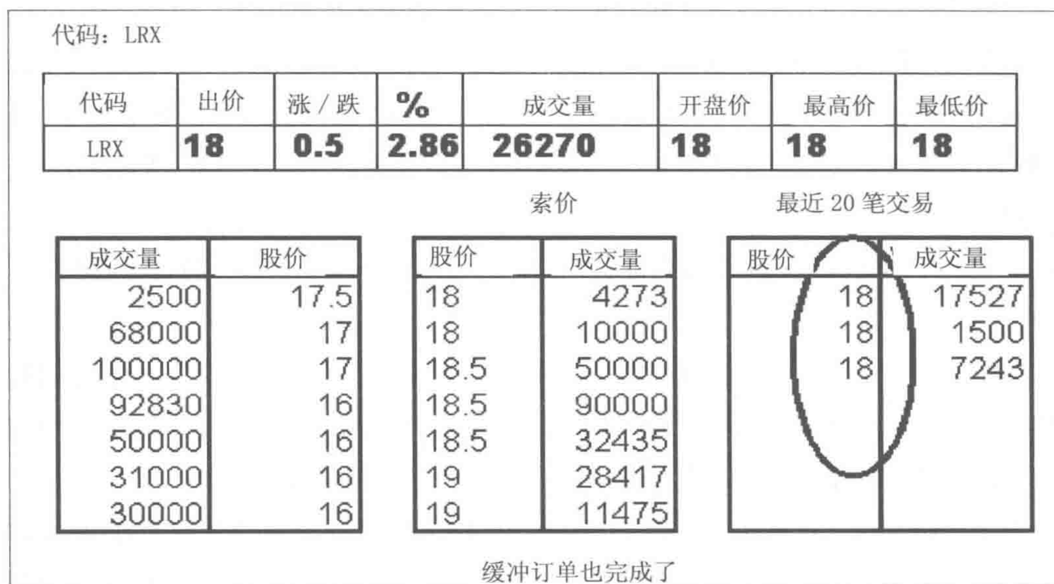
第三种方法，每当市场中有 0.175 元的出价时就卖出，通过这样在市场中卖出股票来实现离场，这是一个更加复杂和费时的策略。在这个取自我们的每周通讯假设研究案例的交易中，我们就用此方法实现 LRX 离场。这是最有效的策略，因为它会吸引其他交易者。你必须整天坐在屏幕前管理每一笔销售。

如图 24-4 所示的策略是这样起作用的：

我们以每股 0.18 元来出售 20000 或 40000 股。如果我们能以这个价钱卖出就非常好了，但是其目的是在市场中设置一个缓冲。通常下一张买入订单会比这个价钱低 0.05 元，即每股 0.175 元。他们哄抬缓冲价格。这是我们计划的离场价格，但买家试图诱使出价 0.18 元的卖家降低价格。

如果我们以每股 0.175 元设定一张卖出订单，那么下一张买入订单极有可能出现在 0.17 元处。我们抬高卖出订单使之保持在 0.18 元处，仅仅高出我们计划的离场价格一点。这就好像一个诱饵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


代码：LRX

代码	出价	涨 / 跌	%	成交量	开盘价	最高价	最低价
LRX	18	0.5	2.86	26270	18	18	18

成交量	股价
2500	17.5
68000	17
100000	17
92830	16
50000	16
31000	16
30000	16

索价

股价	成交量
18	4273
18	10000
18.5	50000
18.5	90000
18.5	32435
19	28417
19	11475

最近 20 笔交易

股价	成交量
18	17527
18	1500
18	7243

缓冲订单也完成了

图 24-4　以缓冲订单卖出

一旦出现一张 0.175 元的买入订单，我们正好以市场匹配价成交。在本例中，这意味着我们先卖出了 17500 股，接着卖出 2500 股，然后又卖出 17500 股。如果我们遇到一个 2500 股的买入订单，那在当天我们就成功地卖出了 40000 股。当我们在股市中以 0.175 元的价格成交时，我们自己的卖出活动会“在盘口做出标记”。其他交易者能看到在 0.175 元处的卖出。这种活动有两个重要的影响：

第一，它使得那些已经持有该股票的人消除疑虑。他们看到对某只股票的兴趣和交易已经放缓，这通常会恢复他们的信心，并使他们推迟出售。这样就减少了卖出压力。

第二，这种活动的增加吸引了其他交易者的兴趣。那些已经关注这只股票的人或许会以在 0.175 元处的交易行动作为一种上升势头的象征。有时他们会热衷于以 0.18 元买入你的保留缓冲订单，因为他们相信在 0.175 元的买入行为是一次价格反弹的迹象。

就这个假设的交易来说，我们演示了当基准订单被卖出时，一半股票以 0.175 元(共 10325 元)，另一半股票以 0.18 元(共 10620 元)的一次离场。我们的目标是在低成交量的环境中给自己的持仓“松绑”，这需要对我们卖出股票的方式进行小心的处理。有各种不同的策略，这些策略的成功取决于我们可用的时间，以及我们对于其他交易者对价格活动解读方式的理解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挖掘市场深度

掌握了财务计算，并且对于我们准备付出或卖出的金额也有着清晰地了解，我们确实在与市场做斗争。关于某只股票的买方愿意出价的信息是有用的，但比当前出价和索价低和高的是什么订单呢？这些订单是否只是一个暂时现象，还是表明了一个更广阔的卖出活动？为了找到答案，我们需要全面的市场深度的信息。这种信息的最明显的优势是，它会在当下一个买家出价 0.23 元或更低时，阻止我们以 0.25 元买入。市场深度允许我们微调自己的交易，也偶尔会弄巧成拙。

图 24-5 和图 24-6 显示了全面的市场深度信息。市场深度信息给出了在每个价格水平上每次出价和索价的细节，它也列出了排列在每一水平的订单行上各个订单的数量、规模和位置。最接近于买入列的买入订单是每个价格水平中排在最前面的订单，并将按这样的顺序被执行。订单保持在其位置上直到被完成或取消。最接近于卖出列的卖出订单最先被处理。

这一新的信息仅仅代表价格行为的可能性，因为不是所有订单都会在当天被完成。当价格向一个方向或另一个方向移动时，价格水平间的差距会被新的订单填平。比如，有人也许会选择以 1.57 元设定一个新的买入订单。由于人们的加入，当天在任何水平的订单数量都可能增长。由于交易者取消市场订单，订单量也可能减少，也许将它们设定在一个新的价格水平上，或者彻底地从市场中消失。

当然，最重要的告诫是：你在此所看到的并不是你在一小时后，或在两天后将会看到的。但是所有这些表明，这些数据为交易活动提供了一个非常有用的指导，并且它们以某些有趣的方式支持着图表分析。下面讨论一下。

许多交易者和投资者使用长期有效的，或在取消前一直有效的订单，这一点带给市场一个独一无二的特征。设置在特别的价格水平的订单被较早地提交，并长时间地保持在该处。除非特别说明，许多经纪人将订单挂在列表中 3 天直到它们自动失效。这些半稳定的订单提供了市场结构的概括，并帮助我们在概率平衡中识别突然地增大。

股价走高

在挖掘市场深度信息中，第一块金是买家和卖家的数量，第二块金是订单量。对于 YDN 来说，知道有 6 个买家和一个卖家，这是非常好的，但是对于交易机会的认定帮助调整我们的买入行为，这种交易机会存在于带有 YDN 额外订单量的信息的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一笔买入交易里。

YDN 最新卖出价 1.62 元							
		数量	买入价	卖出价	数量		
63,000	3，050	250,000	1.82	1.36	3,097		
*8	30,000	27,741		1.64	16,900	30,000	
		100,000	1.61	1.65	25,000		
	100,000	100,000	1.60	1.67	12,000	50.000	
		200,000	1.59	1.68	2,200	25,000	3,300
100,000	1,900	5,000	1.58	1.71	2,537	8,520	10,000
		1,000			5,000	2,000	5,000
23,111	100,000	3,000	1.56		19,000	10,000	2,000
	*8	6,000	1.55		13,500	5,000	25,000
		4,000	1.54		4,000	10,329	7,300
		2,000	1.52		5,000	3,600	4,500
4,000	20,000	2,000	1.51		10,000	4,600	3,300
					4,000	6,000	700
				1.72	25,000	6,000	
				1.73	25,000		
				1.75	5,000	10,000	20,000

图 24–5　市场奥秘，买入压力

6 个出价 1.62 元的买家一共需要至少 317091 股。以 *0 为标记的订单表明其数量是保密的。卖家只有 3097 股可供卖出。除非很多卖家以当前价格进入市场，否则买家的订单在当前水平是无法完成的。大部分买家会错失该股票。这本身暗示了价格的上涨，因为买家在互相竞价来追逐稀缺的股票。

对市场屏幕信息的深入挖掘，显示出每个价格水平上的买家和卖家所具有得额外优势。从图 24-5 中可以得出有意买入 YDN 的交易者的七个结论：

(1)在低于 1.62 元直到 1.51 元的各个价格水平上始终有大的订单。

(2)其中有些买家已经变得害怕买不到该股票，并且他们将出价向最新一次的交易价格移动，这将使买入订单增长至较高的价格水平。

(3)仅仅在两个价位(1.57 元和 1.53 元)上没有买入订单。一旦股价跌落到其中一个价位，在这两个价位之一设定的某个订单就会列在订单行第一位并首先得以完成。

(4)在 1.61 元，或 1.59 元处设定一个新的订单，使得我们在订单行中排第二位。只有当股价下跌到这一水平，这种做法才有用。

(5)为了在每行中名列前茅，我们需要满足 1.63 元的索价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(6)如果我们希望买入超过 3097 股，那么我们要出价 1.64 元以使得我们整个订单得以完成。

(7)在 1.71 元上的卖出活动来自许多小的订单，这出自小的交易者而非机构。在买入方较大规模的订单预示着大的买家和经验丰富的市场参与者，这一结论是建立在规模趋向于等同经验的假设之上的。

让我们仔细研究一下这是如何为交易者带来优势的。假设出价 1.62 元排在列表第一位的买家不管什么原因热切地想要 250000 股，也许这 250000 股是为了完善他已有的投资组合，或代表着他准备投向股市的金钱价值。如果是这样的话，那么他订单的规模(即 250000 股)将随着股价的上升而降低。

为了在市场目前的价格上使他的订单得以完成，他必须至少付 1.64 元每股。一个更加可能的结果是，他将接受价格在 1.63～1.68 元之间的订单以及一些价格为 1.71 元的订单，以确保获得他需要的股票数量。他的另外一个选择是，等待更多的卖家在 1.63 元时进入市场，当价格在上升时，这不太可能发生。

这个买家会怎么做呢？在一个有着其他很多买家的市场中，他将不得不提高出价或面临错失全部订单的危险。在交易日中，他很可能提高他的出价。当我们将今天的市场深度信息与昨天的做对比时，经常会见到相同的订单在几天之内提升了其出价水平。

卖家和潜在的卖家注意到这一行动，并利用它来调整自己的战术。

追逐这一股票并准备提交一个新的买入订单的交易者将会与 1.63 元的索价合拍，注意如下三点：

(1)在 1.62 元处的大买单为价格提供了一个保底价，使得我们的买入更加安全。

(2)由于与索价合拍，我们径直到了订单行之首，并得到了该股票的筹码。

(3)价格已经上升了 0.04 元，大订单(如果它们没有被完成的话)将会推动竞价走高。

利用这一信息确定了当天在交易者喜好方面的概率平衡的转移。即便所有其他分析工具明确提示“在 1.61 元处买入”，这一市场深度信息也告诉我们以该价格获得股票的可能性不大。如果我们的财务分析允许我们将价格追到 1.65 元，那么通过满足索价，我们转换了当天在自己喜好方面的概率平衡。

打算出售现存 YDN 股票的交易者有着更好的离场机会。随着价格的上涨，许多卖家不急于卖出，他们会将索价提升得比当前交易价高一点。由于有大量的买家追着买，他们有资本做出这一姿态。大的订单流阻碍了价格在 1.71 元处的进一步上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨，但任何设定在 1.66 元、1.69 元或 1.70 元的卖出订单会排在订单行之首。这些点代表着更好的卖出机会，但只有当这些交易同样也锁定了基于之前财务计算的利润时，才算是好的时机。

如果这些计算已经表明 1.71 元是最佳卖出点，那么此时下订单已经太迟了。在这一价格水平上有超过 170000 股待售，再狂热的市场吞下这么大的量也将会有些麻烦。一次较好的离场是在卖出压力之前的 1.70 元，这是逢高卖出并且保证订单的执行。

股价走低

本质上，从图 24-6 中可得出相同类型的交易结论，只是反过来。挂在订单行的卖出订单有 64143 股，这一点提示买家他们随时可以得到他们想要的股票数量，只需要出价高出 1 分或 2 分。买家没有向上竞价的压力。自前一日收盘以来股价已经下跌了 0.05 元，卖出订单量(64143 股)与前一日的卖出量(70000 股)相比变化不大。

GDC 最新卖出价　0.027 元							
		数量	买入	卖出	数量		
		30,000	0.25	0.27	15,000	16,000	10,000
		15,000	0.23		19,143	4,000	
		48,626	0.20	0.28	4,000	19,885	144
15,000	19,885	10,000	0.17		3,000	6,970	1,620
	10,000	30,000		0.29	10,000	4,000	1,080
					19,000	16,000	3,000

图 24-6　市场奥秘，卖出压力

经过等待，会出现卖家降低价格的好机会。有这么多股待售，供应明显超过需求。买家无需跳到订单行的前面，有如此大量的供应，因此没人急着买入。

在图 24-6 中，卖家们显得很悲观。除非某个卖家非常接近订单行的前端(0.27 元)，否则卖出的概率很低。一直到 0.29 元，至少有 15 个交易者尾随其后。可以确信在他们之中会有人采取果断行动，通过迎合 0.25 元的出价而降低他的亏损。那么整个卖出订单结构可能会瀑布般朝 0.25 元落下。

在有如此大量卖出订单的情况下，很难索价 0.26 元并得以完成，即便这一新的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出订单列在新订单行之首。当价格下跌时，通过把索价降到当前出价和索价的中间值也很难吸引买家竞价。当市场深度如此表现时，人们最好不要吹毛求疵。迎合买家的出价，并在你的止损点或仅仅超出一点处退出。

买家以一种完全不同的眼光看待图 24-6 中的情况。对于提交一张新订单的交易者来说，所面临的危险是在 0.25 元处的买家看到市场深度，撤出他的订单，并将它重新设定在介于 0.23 元和 0.17 元的某处。当市场下跌时，买家在卖出压力下后退，认识到他们不必付出自己原来估计的资金数额。首个买入订单，排在了订单行的第一位，应该可以从容地设定在 0.18 元，并被密切监测。

只有当更多的买家以较高的价位涌入，或者卖家拒绝降低他们的索价，出价才会提高。这是一个等待的游戏，其中买方占据上风。市场深度使得交易者可以体会在交易当天如何才能最好地实施他的交易决定。

在线上冲浪

熟练的冲浪者在波峰的前面驰骋。我们应用同样的技术来帮助自己管理在一只快速移动股票中的退出操作。我们的目标是走到激增的买入订单前面，这样，我们就可以在当天以可能最佳的价格退出。从这个意义上说，我们脱去自己的“壳”，放弃旧的卖单，因此我们可以在最有利的条件下实现自己在交易中的退出。这是一个“金蝉脱壳”的策略。

下面的内容展示了我们应用此种策略来处理案例学习中在上海登记上市交易的 600688 的交易的退出。应用这些策略需要技能和判断力。订单行的结构在变化，我们并不总是可能根据它来准确地判断买入和卖出压力是如何形成的。当订单行被限制在五个价格水平内，这可能成为一个值得注意的问题。

以下是 600688 的退出策略：

(1) 600688 显示一个 RSI（相对强弱指标）的背离，这表明趋势的疲弱。这可能是暂时的（仅仅一次股价的下探和反弹），或者严重的（一次趋势的崩溃）。

(2) 价格飙升至 4.58 元后，紧接着是一次回落，以及另一次试图达到 4.58 元的上涨。这创造了一个镊子形态。这往往是趋势形态见顶的表现。

(3) 我们计划以 4.60 元的价格防守性地退出。

以下是在图 24-7 中的退出策略，旨在脱去我们的“壳”，从而我们进行一次更好的交易退出：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)将卖出订单设定在 4.60 元。

(2)注意买家的活动。

(3)如果 4.58 元处的买盘很强，并有很多卖家在 4.60 元处也参与进来，那么我们就以 4.60 元的价格卖出。

	4.63	100	
	4.62	300	
	4.61	200	
阻力位	**4.60**	**60,000**	包括我们的待售的 5400 股
	4.59	100	
最新的卖出价	4.58	30,000	强大的买盘
	4.57	10,000	
	4.56	3,000	
	4.55	100	
	4.54	300	
	4.53	200	

图 24-7　4.60 元处的阻力

(4)如果 4.58 元处有强大的买盘，但大多数卖家成群地聚集于 4.63 元的高位，那么我们撤出自己在 4.60 元的卖单，并将它再次设定在比主要卖家群体出价 4.63 元稍低一点的价位上。我们在 4.62 元处提交卖出订单。目的是走在由卖家创造的阻力的前面，因此买家将提高他们的买入价以追逐价格。如图 24-8 所示，我们在买入压力的峰顶上冲浪。

阻力位	**4.63**	**90,000**	
	4.62	60	
	4.61	60	将我们的订单
	4.60	5,400	移动至 4.62 元处
	4.59	50	
最新的卖出价	4.58	30,000	强大的买盘
	4.57	10,000	
	4.56	3,000	
	4.55	100	
	4.54	300	
	4.53	200	

图 24-8　4.63 元处的阻力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避免将我们的卖单设定在位于阻力点处的长订单行的最后是重要的。阻力点也许会在高于 4.63 元的较高价格处形成。我们无法总是断定自己的订单什么时候被市场深度限制，即高于或低于最新交易价五个订单行的位置。阻力位可能会更高，因此，我们可能需要不断地向上移动卖出订单以走在买入压力的前面。这并不总是容易实现。我们通过大量的卖家成群地聚集于某个价格水平来识别出阻力位，无论此阻力位在任何地方出现。为了获得最佳的退出价，我们的卖出订单必须位于阻力位以下一点处，从而使它们可以第一个被执行。

订单的起起落落是正常的市场活动，我们利用这种起起落落来掩盖自己的订单活动。每个撤回的订单脱去了壳，让我们的交易目标变得更大并且更成功。

在现代市场，旧式的看盘技巧(曾经与放在交易者办公桌上的股票磁带机一起使用)已经转换成了在计算机屏幕上滚动的订单信息流。交易的速度，通过在屏幕上修正订单的闪烁来衡量，提供了对于我们对手(他们是买家或卖家)的思维的指导。这是市场的命脉，抓住了它的脉动就改善了自己交易的执行。在下一章，我们将展示如何同样使用这些看盘技巧，来进一步提升自己交易策略的执行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十五章

实验性的卖空

在下跌的市场中，做市商因“有步骤地进行止损”而著名，因此，他们可以“将浮筹清理出去”。这是中国古代三十六计中“打草惊蛇”的一种现代的应用。交易者想知道支撑在什么位置以及它是否牢固，交易者还想知道一种图表形态是否如预期般发展，或者此种形态是否正在失去发展势头。

交易者有一种选择。他们可以等待市场发展，或者他们可以轻轻地推动市场来看它是如何反应的。这是和市场做游戏，它曾经是做市商和大的专业交易者独享的事物。现代市场使每个人都有可能参与这项活动，这一点促成了较大的日内交易的波动性。在专业水平上，我们称之为“闪电交易”；一种算法交易系统把非常短期的交易嵌入在广泛流动的交易活动中。有人怀疑这也许还涉及“抢先交易”，在这种情况下，交易订单赶在左右市场的订单之前已被设定。

算法公式对规模较大的基金的买入或卖出意向进行搜索，并抢在它们前面。它被称为游戏，因为它没有涉及大家习以为常的订单的已有知识。这些市场游戏玩家使用超快交易以释放小买入和卖出订单的洪流，这样做是为了发现隐藏的订单命令。这些是并未生效的有条件的买入或卖出订单，在某笔交易以一个特定的价格成交之前不会出现在订单行中。高频率地进行交易并不意味着交易被执行，这通常意味着订单不断向市场发送寻找当止损位被触发时市场中形成的弱点。

当市场机制“打草”时(测试订单行)，它往往以力量、激烈和速度来实现。这一策略的目的是通过设定小的和价格逐步降低的卖出订单将浮筹清理出去。这些展示了止损卖出点、惊吓蛇以及暴露弱点。有很多这些类型的策略曾经被做市商使用，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在由高频率交易者利用。由 Josh Lukeman 著的《做市商的策略》是一个很有用的指南。

由 Lukeman 所描述的有步骤地进行止损以及其他技术并不是我们所赞同的，但我们必须承认它们会发生，并利用它的效果作为我们交易宝库中的一部分资源。别人都在猛力地“打草”，将蛇赶走，因此，新的上升趋势以更大的力度重新开始。

卖空

在紧张不安或疲弱的市场中卖空是这一策略的应用，它是一种合法活动，但往往被不公正地批评。对于市场或公司而言，只有在疲弱已经存在的情况下，人们才会发现它。如果危险隐藏起来，那么使用卖空的方法“打草”会将它清出。这是价格和价值发现的一个重要部分。

糟糕的公司管理、不诚实的会计披露，由大量公司股份担保的贪婪的保证金借贷以及债务评级的误导性描述导致市场下跌，并且在 2008 年继续下跌。卖空并不会引起这种资产价值的破坏，卖空不会导致市场下跌，市场下跌是因为做多的交易者卖出股票。他们可以卖给其他做多交易者，或做空交易者。然而，做空交易者拥有一个未结清的头寸。他们必须在未来的某一时间再次成为买家，从而清空他们的持仓。做多交易者只是卖出股票，清空自己的持仓，接受损失并从市场离开。他们将流动性从市场中抽离，在这个意义上，做空交易者创造了上升趋势的压力，因为他们必须作为买家在某些阶段再次进入市场去平仓。

禁止卖空使得人们除了在市场中亏钱外没有其他选择。其结果是可预见的，并在图 25-1 中表示出来，该图反映了 2008 年 10 月的情况。他们将会卖出股票，并且会被迫以甚至更低的价格卖出，因为市场中没有买家，市场流动性将会枯竭。上证指数图表显示了当卖空不可能时将发生什么情况——股市大幅下跌。

这种下跌是一个严重的市场问题，我们不能不假思索地将其归咎于卖空交易者的影响，或者归咎于一些非理性的不道德的行为。市场知道这些都不是原因，这反映在澳大利亚银行以及金融机构的 40%～50%或更大的下跌。在选定的股票实施卖空禁令是对在图表中表现出的问题的确认。

生存取决于对战略形势更好的理解，于是，我们可以形成更好的交易策略。当条例强迫交易者进行做多交易（或根本不进行交易），那么绝大部分人都将选择根本不做交易，而这种做法会从已经遭遇流动性危机的市场中抽走流动性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

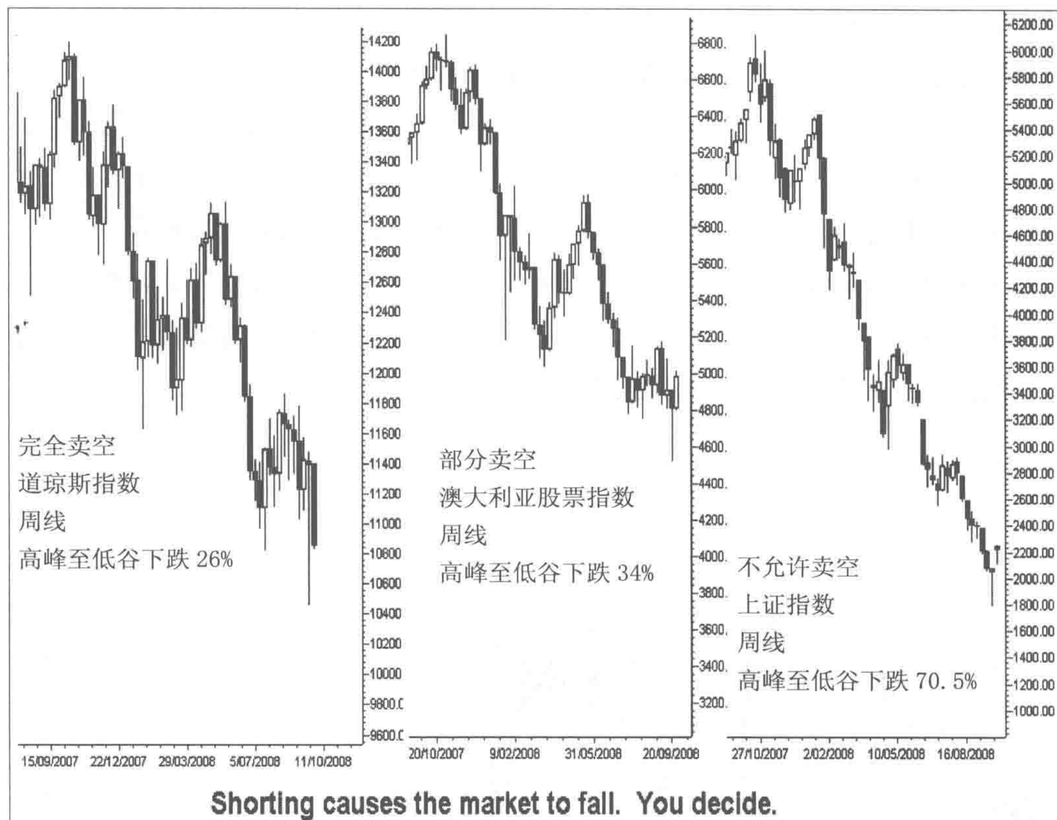


图 25-1 2008 年的市场下跌

检验市场

交易者利用小的试探性的买入或卖出订单来评估市场的意向。这些订单并非旨在制造一个假象，它们的目的是建立市场价格上升或下跌的趋势，一旦这一点被证实，交易者就着手实施某种交易策略。散户交易者通常是学习使用这些策略的最后一批人。“闪电交易者”和“算法交易者”经常使用这些方法来测试市场力量，并且他们准备立即利用任何市场的弱势，比如 2010 年在美国市场所证明的“闪电崩溃”。交易员必须警惕这种情况，从而他们可以设法应对当自动止损订单的条件得到满足时的价格狂泻。

每一种趋势，每一个支撑位，每一个阻力位都是一个可能藏着蛇的可疑的草丛。如果一条蛇隐藏在这些环境中，那么当市场破坏了趋势线(或突破了支撑位)时，它就被揭示出来。当价格向后移动，测试并再测试这些价格水平，它告诉我们是否有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蛇在躲藏。这种测试和再次测试的行为相当于“打草”，我们自己并不“打草”，价格活动迫使其他交易者为我们这样做，我们则观察结果。

在一个下跌市场中，这种情况最为明确地被揭示出来。在图 25-2 中，我们使用一种头肩形态来确定某个下跌的市场。我们使用图表形态来设定下行目标，并且这些目标已经通过一个位于 6.75 元的长期支撑位得到了证实。我们的策略是，预期价格反弹至先前的颈线的情况下，在此支撑位买入股票。这是一笔有可能获得 20%或者更多回报的简单交易，但其危险在于支撑位的牢固程度未知。当我们用这一价格水平测试价格反弹时，证实了此支撑位。

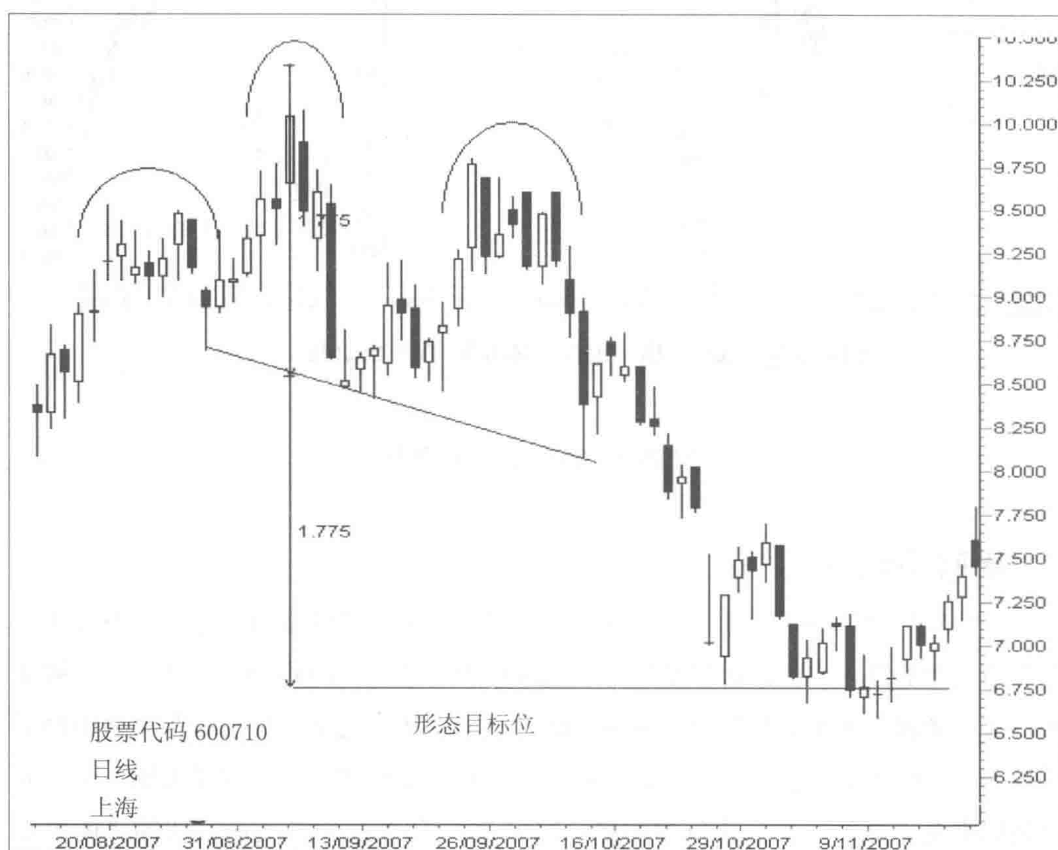


图 25-2 头肩形态

在这一支撑位对于价格的测试和再测试行为打了草。如果蛇藏在其中，那么当价格下跌至支撑位以下时，我们可以看到结果。尽管当价格首次碰到支撑位时买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票是诱人的，但在支撑位经过测试和再测试后的买入才是有效的。一旦我们确信此价格水平将会有支撑作用(那里没有隐藏的蛇)，我们预期通向新上升趋势的一次可靠的反弹，并买入，我们在支撑处出现反弹后怀着更大的信心以 7 元进入交易。我们对这一策略的应用在 DVD《抓住反弹机会》中进行了详细地讨论。

在某些情况下，我们自己来做“打草者”，如果有蛇暴露出来那我们准备跳回去。这通常与形态类型的交易机会，或者当一个市场受限于某个强阻力位时一起应用，这包括例如上升三角形和旗形等形态。我们预期一次价格突破得以快速形成并将价格带到我们的目标位，一次成功的旗形形态突破通常在 3～5 天内达到目标位，一次上升三角形的突破可能需要更长时间。

旗形形态包括一次 1～4 天的快速的价格上升，这是旗杆，接下来是一次持续 4～10 天的价格下跌。向下倾斜的旗形的上边缘是由一条直边趋势线确定的，当价格运动至趋势线上方时，价格将会加速上升的概率较大，价格如同在原本的旗杆上移动而达到目标位。

我们计算旗形上边缘的价格数值，并打算在确定旗形的上边趋势线以下买入股票。我们在预期突破的情况下建立头寸，这种趋势是否强大，或者它是否隐藏有弱点？通常我们等待价格移动至该值之上才会买入股票(其他人为我们“打草”)。当我们决定“打草”时，我们采用一种两步走的战略。

首先，我们只是在价格低于旗形形态的上边缘的值以下时买入股票。然后，我们“打草”，在高于由旗形的上边缘确定的趋势线的值以上买入一小部分股票。这对于其他潜在的密切注意这只股票的交易者来说是一个信号，如果趋势没有减弱，则其他交易者根据此信号采取行动，也买入股票。我们的少量买入订单是一种催化剂，将其他交易者带入市场。如果旗形形态是真实的，那么这种行动产生了将价格向着它预期的目标位迅速提高的动力。我们受益于这种行动，因为我们已经在低于突破点的某个价格建立了一个头寸。

其次，如果有“蛇”潜伏在草中，我们通过观察趋势减弱来将它从隐藏的地方赶出来。倘若市场对高于旗形上边缘的交易没有反应(如果突破失败)，那么我们放弃这一旗形交易。“蛇”被暴露出来，即形态是弱势的。这不会导致一次价格下跌，而且我们一般以和自己建立头寸几乎相同，或甚至略好一点的价格清空自己原来的持仓。

这个例子既显示一个过程也展示出“蛇”受到惊吓后的令人失望的结果，它揭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

露了形态的弱势。

在图 25-3 中，Arafura 资源公司的截图显示了在买入前一天形成的旗形形态，以及随后的发展。交易的挑战性在于决定如何管理交易的发展。在本例中我们“打草”，首先是在 0.35 元处买入自己计划好的订单量，这是我们的主要交易。其次，我们以比确定旗形上边缘的趋势线值高一点点的价格买入一小笔股票，购买价格是 0.36 元。两笔交易的止损位都根据交易者的财务止损设在 0.33 元，达到这一价格水平的下跌是形态突破失败的证据。



图 25-3　发展中的旗形形态

其他交易者没有以我们在 0.36 元的交易为指引而紧跟着采取行动。我们的第二个买入订单通过确认趋势的弱势将“蛇”从躲藏的地方清出。市场没有对高于旗形上边缘的交易做出反应(突破失败了)，因此，我们放弃了这一旗形的交易，在0.34 元处清空两个持仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我们进入一笔交易，我们期望它如我们预料地发展。一般来说，成功的交易非常迅速地展现它们的成功，价格迅速地移动从而使交易有利可图。当价格移动至高于旗形的上边缘时，我们不喜欢这一交易发展失败的方式，因此，我们放弃了该交易。



图 25-4 突破形成的确认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 25-4 澳大利亚证券交易所的截图显示了相同的过程，但在这一实例中测试订单确认了突破的形成。在本例中，我们“打草”并发现那里没有“蛇”(没有趋势弱势)。首先，我们在 32.25 元处买入自己计划好的订单量，这是我们的主要交易。其次，我们刚好在确定旗形上边缘的趋势线值的上方买入一小笔股票，购买价格是 32.75 元。这张订单是一种催化剂，等待突破的其他交易者迅速地加入交易，推动价格走高并确认形态的有效性。

市场里不乏比我们知识渊博的人们。他们掌握了我们不曾了解的信息，并且这一点预示了他们的交易决定。他们的行为(即买入和卖出活动)提供了其所掌握的信息的影响的早期征兆。在现代市场中生存意味着学会如何看盘、如何分析以及利用订单行信息。它也要求识别由买入和卖出活动传递的知情信息，我们将在下一章讨论这些方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十六章

知情交易形态

在股票市场中，信息的分配并不民主。信息流被环境、手段隐蔽的蓄意决定或者偶然事件所延误。在公司审计过程中知情者越多，人们就会更快地识别出问题的警告信号，并且他们或他们的朋友可以决定采取行动。所谓“持续揭露”制度试图应对市场的这一方面，但并没有取得显著的成功。知情交易有着与众不同的行为模式，它们结合了盘口分析和形态分析。

所谓“超速罚单”，即某个公司被要求解释为何其股票价格有重大变化，同样也不是特别有效。通常它们是对于事件的错误类型发出的超速罚单。毫无例外的，它们会被公式化的回答所回避，“我们没有注意到任何可能引起价格上涨的新情况”——常常在这一回答的几天或几周后会接着发出一个声明，证实在最近曾被否认的“新情况”。

澳大利亚证券交易所的研究证实，许多公司经理们通常忽视在公布市场重要的业绩和报告之前的“禁售期”。在这一时期，他们交易自己公司的股票。服从禁售法规是自愿的，我们有理由相信在其他司法管辖范围内也有类似的行为发生。

我们能做些什么呢？一种回答是，在试图真正应用“持续揭露制度”时发展越来越多层次的规章制度，使利用不被普通大众所知的信息而进行的交易强制服从。在监管者和那些喜欢少一些监管的人之间的猫鼠游戏将会继续，而作为个人交易者，我们对这些发展的事物没有影响力。

另一种回答是，学会识别出可能会发生知情交易的情况。某些这种知情交易可能是内幕交易，但这需要由律师和监管者来判定。作为交易者，我们关注的是利用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格行为的形态来确定潜在的线索，这些线索是由那些更多地利用知情决策而不是普通大众所知的信息来进行交易的人所提供的。我们并不关心价格操纵，这是一个不同的问题，并且有着不同的交易解决方案。

2008 年股市崩溃为知情交易提供了许多机会。2009 年的市场复苏继续提供知情交易机会，因为一些公司从 2008 年市场崩溃的废墟中又站了起来。伴随着知情交易的行为形态的增长并没有减弱，它继续成为市场行为的不利因素。

识别知情交易取决于一些重要的假设：

首先是，信息的市场影响最迅速地在价格行为中被揭示出来。价格行为的事实比公司管理层的否认或声称“我们没有注意”要更为有力。

第二个假设是，当有一个轻而易举的机会来减少损失或降低买入成本时，人们不希望在股市中赔钱。当评估知情交易的潜在可能时，这是一个基本的假设。

第三个假设是，当知情交易司空见惯时，在低流动性的股票中最容易观察到它。对于有着大成交量和持续流动性的股票，知情交易更加容易隐藏。然而，在这些股票中，知情交易行为的某些形态也是可察觉到的。

第四个假设或要素是，价格行为的解释。我们想要试图理解价格行为背后的原因，为什么这个交易者以一种似乎与其本身由当前市场条件给出的最佳利益相反的方向行动？如非必要，人们并不情愿承受较大的损失；他们不会自愿出一个较高的买入价。如果出现这些情况，那么必定有特别的原因。推测这一原因是对暗示了知情交易的行为形态进行研究的核心。

第五个假设是，虽然一个傻瓜很容易失掉金钱，但在市场中几乎没有傻瓜。人们也许会做傻事，但通常来说他们真诚地相信他们的分析，并且他们准备以金钱支持这些分析。聪明的人和聪明的资金占据了市场的主导。

我们辨别这些潜在的知情交易形态的目的是为了赚取利润。我们并不了解知情交易者所掌握的信息的本质，但我们使用这一买入和卖出活动作为对一种高概率结果的指导。我们没有进行“内幕”交易，因为价格信息和价格行为在相同时间内可供所有市场参与者使用。我们的任务是应用一种更高水平的分析，并由此获得利润。我们称之为 EWS(Early Warning System)——早期预警系统策略。

知情交易形态提供不被市场广泛了解的信息的预警。EWS 策略有四种值得特别关注的形态。它们是：

(1)阳光下的岛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)石油钻塔喷油井。

(3)否认。

(4)打桩机低点。

我们在下面的讨论中使用编制的图表来说明每一类形态。通过对这些形态的学习，当在现实环境中它们出现在图表中时，我们可以较容易将其识别出来。

阳光下的岛

这是一种看涨的形态，它出现在有着稳定成交量的股票中，我称之为“地质学家的母亲”效应，因为这在初级采矿勘探公司中是常见的。我喜欢推测它是由于地质学家打电话给他的母亲，告诉她神奇的钻探结果，并要求她立即购买该公司的股票。当然，她有一些经验，因此她只是设定了一张有着指令的订单，该订单确定了预先限定的买入金额。当她打电话给经纪人时，她没有指定价格。此订单仅仅是“买入股票直到价值满 3 万元”。

经纪人填了订单，不考虑价格，因此产生了一个远高于周围价格的单一股价。这是该形态的第一部分。通常这一价格岛将会高出之前交易价格的 20%～30%或者更高。在图 26-1 中显示了主要的识别特征，它们是：

(1)价格岛。

(2)在价格岛出现之前和之后有着一致的交易活动量。

(3)低成交量——这通常只是来自某个知情但并不熟练的买家的单笔订单。

(4)一个显著高出之前交易日的最高价的价格。

(5)在市场中不被相信。在接下来的交易日价格返回到先前较低的交易范围。

为什么这个交易者愿意比现行价格多支付 20%～30%，而不只是等到他能够以较低的价格完成自己的订单？这一活动表明了孤注一掷，买家担心如果他不迅速采取行动则会错过机会。他乐意现在支付较高的价格以获得一个入场机会，因为他认为自己掌握的信息将会把股价推动得远高于他付出的价格。

这种形态有一个重要的警告，它不适用于那些表现出连续的“多斑点的”行为的股票。这些股票有着不稳定的低成交量，并且有许多天交易在某个单一价格上进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

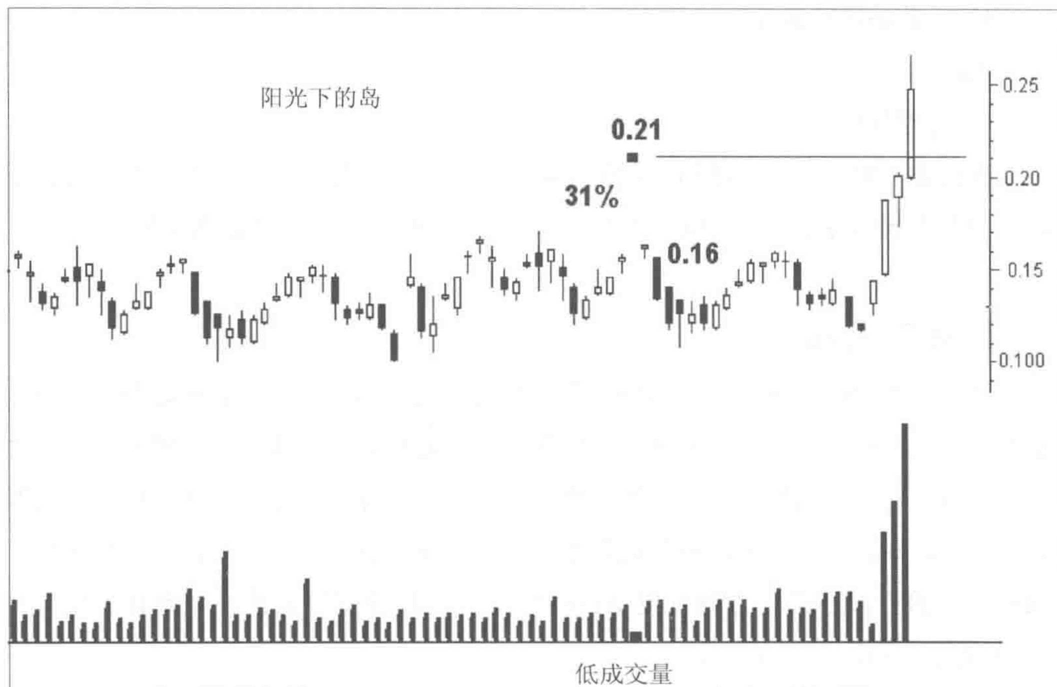


图 26-1　主要的识别特征——阳光下的岛

战术

在市场不相信的地方买入。价格岛的形成是因为市场不相信新的较高的价格，市场并不知道由该知情交易者了解的信息，因此，价格继续在先前的范围内交易。这是买入信号，它有一个由价格岛设定的卖出目标，在本例中是 0.21 元。交易者一进入交易就将卖出订单设定在这一水平。市场动向信息通常在 2～6 周内正式发布，如果交易在此期间内没有得到发展，那么就退出交易。

石油钻塔喷油井

与“阳光下的岛”类似，这是一种看涨的形态，其区别在于价格岛和之前交易范围的价格低点联在一起。价格波动范围大的交易日突显出来，就像一个石油钻塔喷油井，但是它被迅速地限制了。该形态的关键是获得某只不活跃股票头寸的急切愿望。我们可以推断这是所有知情交易者之间的一个共谋，他们都知道结果并且都极度渴望买到这只股票。他们比地质学家的母亲略微熟练一些，因此他们下了一张“按市价买入”的订单，但订单是分别通过不同的经纪人的。他们告诉经纪人“根据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场情况”完成自己的订单。因此，他们最终互相竞争。价格一开始时与前一个交易日处于相同的价格水平，但在买盘压力下迅速地上扬。其结果是一次超过 15%并且高至 30%或者更高的价格飙升。

如图 26-2 所示，以下这些内容是关键的识别特征：

(1) 一个显示单根的长 K 线的单一的股价向上飙升的交易日。

(2) 在“石油钻塔喷油井”之前和之后有着一致的交易活动水平。

(3) 一个接近交易日最高价的收盘价发出了一个较强的形态信号。

(4) 成交量小幅增加。成交量不是主要的行为形态，价格的飙升才是最重要的。

(5) 少量的交易。这一信息来自订单行，但你必须注意它的发展。未完成的订单以蛙跳方式争先恐后地以较高价格买入。这表明交易者不顾一切地使订单得以完成。我们在第二十四章“现代盘口分析”中讨论了蛙跳订单。

(6) 一个比前一天的最高价高出很多的价格和收盘价。

(7) 在市场中不被相信。在接下来的交易日价格回复到先前较低的交易范围。

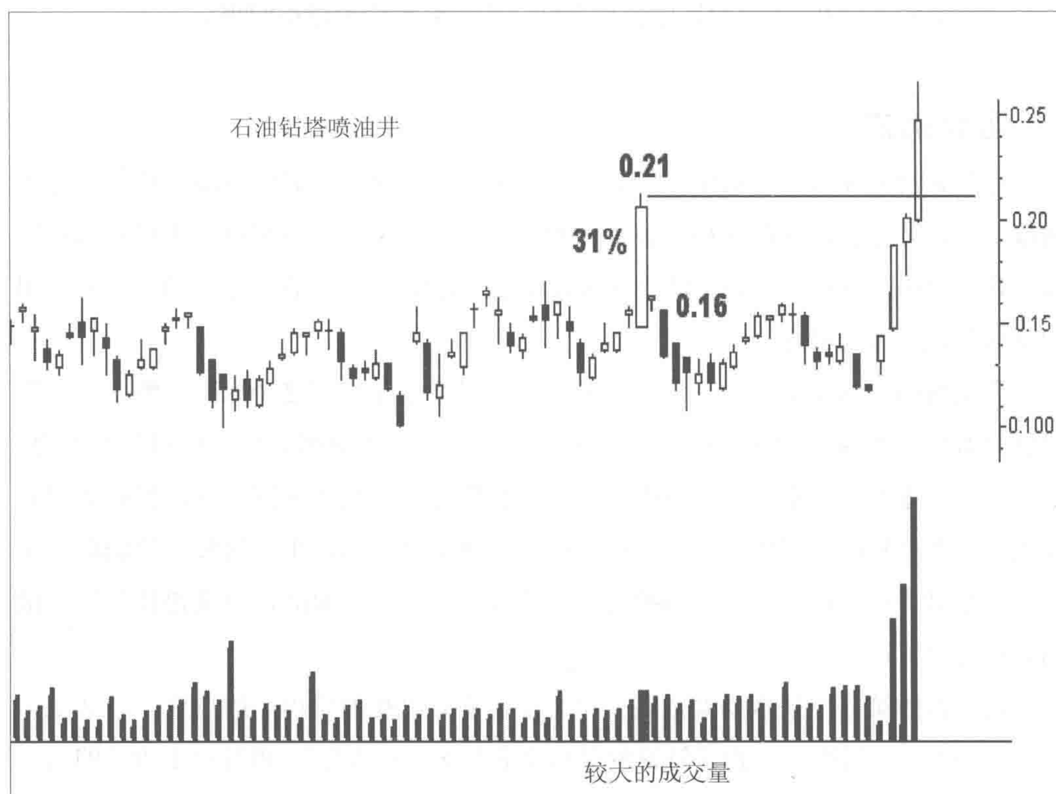


图 26-2 主要的识别特征——石油钻塔喷油井

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种行为是由一小群渴望在这只股票得到一个头寸的知情交易者创造的。你只有使用实时的交易屏幕才能观察到这种“蛙跳行为”。在我们的《早期预警系统交易法》DVD 中，我们使用动画订单屏幕的例子来解释这一过程。无论如何，当一次大的价格上升出现并没有伴随大成交量时，我们推断这里有“蛙跳行为”。

战术

在市场不相信的点买入。“石油钻塔喷油井”形成是因为市场不相信新的较高的价格。市场有效地限制了“喷油井”。交易者并不知道知情交易者所了解的信息，因此，价格回落并继续在先前的范围内交易。这是在 0.16 元左右的买入信号。卖出订单立刻下在由“石油钻塔喷油井”形态的最高价设定的价格水平上。交易者一进入交易就将卖出订单设定在这一水平，在本例中是 0.21 元。这一市场动向信息通常在 2～6 周内公开发布，如果在此期间内交易没有进展，那么交易者就会退出。

在“阳光下的岛”形态和“石油钻塔喷油井”形态中，当买入动力持续时，交易者可能继续抬高其卖出价。这是在订单行上冲浪，试图在形成价格动量时保持领先。这两个例子中 0.21 元的目标位是根据这些策略预期的最小回报。

否认形态

这是知情交易形态中最常见的类型。我猜想它是由于信息的泄漏形成的。这种泄漏迅速流传出去，且常常被形容为一种谣言。其结果是在成交量和价格方面都急剧上升，价格上升幅度大到足以令监管者发出“超速罚单”。正是市场的反应和公司的反应形成了否认形态。

在最初的价格暴涨之后，许多交易者都不愿意完全相信这个故事。然而，他们对这只股票的兴趣大到足以阻止其价格的下降。在价格急剧上升之后的若干天内，价格并没有返回到先前的交易范围。当这只股票形成一次小的回落时，投机者和其他抱着获利希望的人买进它，使成交量高于价格上升前的水平。这种行情的踌躅不前和成交量表现是由那些靠最初的谣言占便宜的交易者导致的，金融媒体为这一最初的谣言做了背书。

该形态的第二个基本要素是该公司对于监管者“超速罚单”的反应。否认是第一步，即“我们没有注意到任何可能引起价格上涨的新情况”。市场对于否认的反应是第二步。当市场拒绝相信否认并且价格从回落的低点反弹，那么否认形态就确认了。此时很有可能出现关于引起第一次价格和成交量上升的谣言的突然公告和证实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这通常在接下来的 10～20 个交易日内发生。

“超速罚单”对于识别知情交易是一个非常迟钝的手段。对于否认“我们没有注意到任何可能引起价格上涨的新情况”的欣然接受，以及当否认形态完成时未能采取行动更显示了它的迟钝。通过发布证实最初市场谣言的消息使得否认形态得以完成。

在图 26-3 中显示了这一形态的主要识别特征，它们是：

(1) 价格和成交量都急剧上升。

(2) 一次大约是第 1 个交易日价格飙升幅度 50%的价格回落。这通常伴随着交易量的减少。

(3) 一次对于监管者询问的否认的答复。该回应是“我们没有注意到任何可能引起价格上涨的新情况”。

(4) 在第 3 个或第 4 个交易日，交易者可以看到上升势头的重新开始以及另一次成交量的激增。

(5) 这一形态在第 10～20 个交易日被证实，此时该公司承认已经进行了重大收购谈判，有了一个大的新发现，被授予一项重要的新专利，或一些其他影响市场走势的事件。这些否认关系形态几乎在每一个市场都会过于频繁地发生，因此这不是一个巧合。它们发生得相当频繁，因此为我们提供了一个可靠的交易机会。

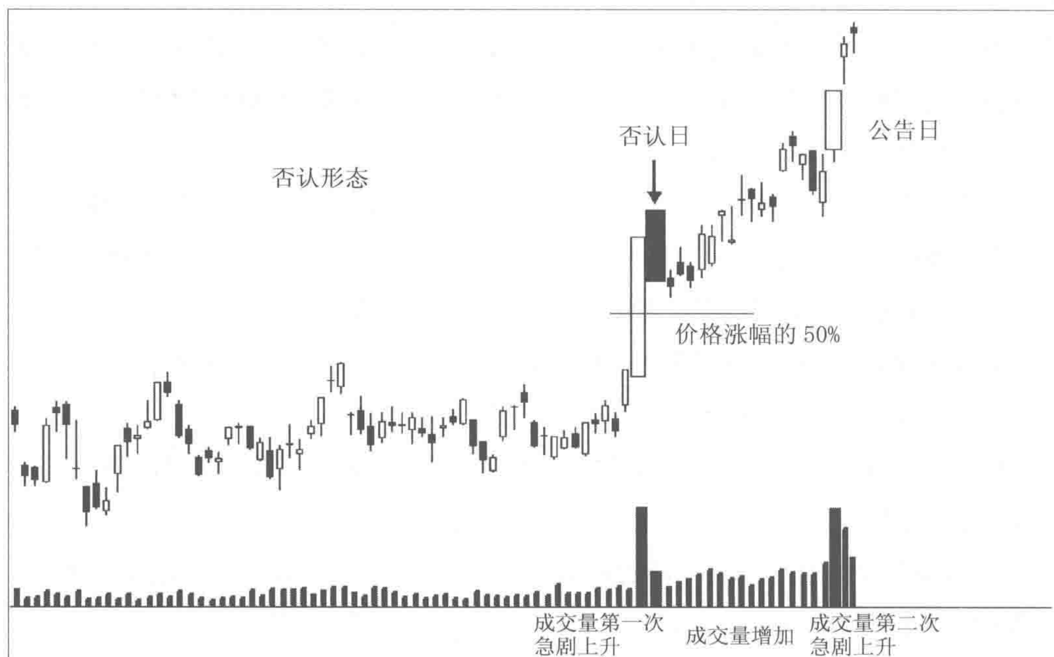


图 26-3　主要的识别特征——否认形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战术

在公司的否认公布后买入股票。当否认声明发布后紧随而来的是一次价格反弹时，买入股票，这通常是在形态的第 3 天或第 4 天。这种情况下没有上涨目标，因为这是动量交易的一种类型。如果在接下来的 10～20 个交易日内没有公布利好消息，交易者就退出交易。

打桩机低点

这种形态在熊市的开始最为常见。2008 年的图表中到处都是这种走势，但是人们更容易责备那些令人讨厌的做空卖家，而不是去识别知情交易的形态，这种知情交易形态本来可能会更大地动摇市场的信心。

该形态是某个已建立的上升趋势的一部分，或是一只普通的上升趋势股票的上涨和下跌行为的常规形态的延伸。它预先发出了最低的未来下跌目标的信号。当一个单一股东或少数股东们知道了坏消息，这一形态就形成了。对坏消息的极度恐慌使得他们不顾一切地抛售股票以求得退出，这是形态的第一部分。

当股价迅速地返回之前较高的价格水平时，该形态就被确定了。市场不知道这条信息，不相信会有新的较低的价格。在 2008 年，这些价格的下跌被嘲笑为“非理性行为”。先前占优势的趋势继续下去。几天后，坏消息变得广为人知，股票价格迅速下降到由“打桩机”形态建立的低点。在熊市中，这是最小的价格下降，而且通常它会被更低的低点所超过。

一般说来，这种形态是由一个单一的下跌交易日而不是一个价格岛形成的。这里没有显著的成交量关系。如图 26-4 所示，价格反弹往往发生在有着良好成交量的基础上，这是因为其他交易者匆匆闯入，想占便宜以意想不到的低价买入股票。

某只横盘整理的股票也可能出现这一形态，它还没有形成一种下降趋势。

这一形态的主要识别特征显示在图 26-4 和图 26-5 中：

(1) 一次价格的大跌。这出现在价格盘整形态中，或发生在先前上升趋势中正常回落的早期阶段。

(2) 注意在某个已建立的下降趋势末端的一次突然价格下降是一种绝望的下跌，此刻市场到达了放弃抵抗的底部。它并不是一种“打桩机低点”形态。

(3) 价格的恢复超过第 1 天下跌幅度的 80%，并通常伴随着交易量的减少。

(4) 通常在“打桩机”低点形态之前和之后，交易活动的成交量没有显著的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)在市场中不被相信。在接下来的交易日价格返回到先前的交易范围，且可能甚至形成一次下跌后的反弹。

战术

当市场反弹回到以前的价格水平，卖出你持有的股票。对于看空的短期交易者来说，反弹是建立看空头寸的信号。最低价是未来价格下降的最小目标价格。



图 26-4　主要的识别特征——打桩机低点 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

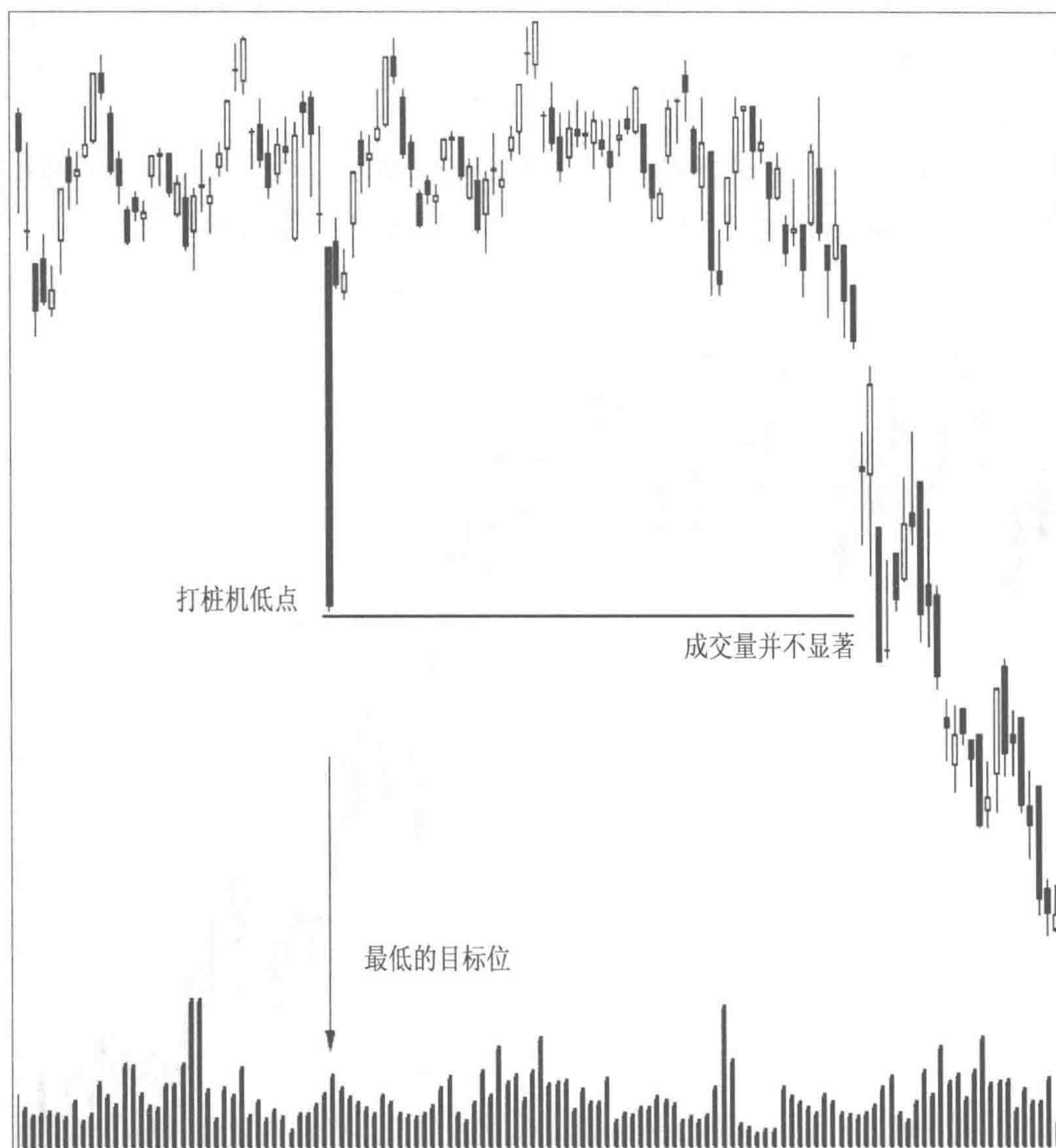


图 26-5 主要的识别特征——打桩机低点 2

内幕交易

我们讨论的形态指明了对于知情交易所产生的猜疑的方向。内幕交易并不总是显示出这些形态。图 26-6 显示了某个交易日，当天，一个内幕交易者在收购建议提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出前，花费大约 39000 元买入 50000 股股票。这一确切的信息是作为他认罪答辩的一部分被披露的。在这个例子中，对于这个内幕交易者的活动而言，图表没有提供任何成交量或价格的线索。



图 26-6 内幕交易活动

市场信息的民主化通过互联网已大大提高了。然而，信息并不均衡地流向所有的市场参与者，始终有人在市场中其他人之前得知重要的消息，他们会比其他交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者进行更多的知情交易。在某些情况下，这种知情交易在明确的价格行为形态中显而易见。识别出这些形态的交易者可以利用从价格活动中得到的公开信息做出更好的交易决定。

收购局面创造了一种特殊类型的交易机会。有时知情交易行为的形态出现在它们之前，利用收购情况下特有的重复行为，交易者可以对发展中的收购进行交易。这些内容将在下一章讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十七章

收购套利

在现代市场条件下，收购策略并没有改变。它还是同样的老游戏，有时更加迅速地结束，但却始终有着同样的步骤。第一个出价无疑会被拒绝，并且市场推高了被收购公司的价格以期望收购公司可以出更高的价格。这一出价和还价提供了一个事先精心安排的交易策略，但由于全球金融危机这种策略并没有提供特别的优势。迟早，随着市场的发展，会出现一个兼并和收购活动增多的时期。当某家公司慢慢走向末路时，收购者的这些手段和深思熟虑的计划即将付诸行动。

我们的兴趣在于决定什么才是参与和获利的更好方式。我们应该买入被收购公司的股票还是收购公司的股票？如果我们已经持有股票，应该保留它们还是应该抛出？这些问题的答案形成了对于公司收购的不同策略所产生反应的基础。这是对中国古代三十六计中“隔岸观火”的运用。

当公司遭到攻击时，我们既有机会观察动向又可利用这个机会赚取利润。这提供了一种套利型的机会，我们将当前价格和已知的未来价格相匹配。

战火(即收购公司和被收购公司之间的冲突)在市场中燃烧，而我们则置身事外。除了最初我们可能已有的买入收购公司或被收购公司股票的理由之外，还有一些影响因素在起作用。

在这种收购环境中有两种类型的情况。第一种情况是我们已经拥有被收购公司的股票。我们要考虑一个简单的问题：是继续持有我们现有的股票合算还是接受收购公司的报价合算？这种套利的机会在一个不确定的环境中为我们提供了有保证的盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二种情况是我们谨慎地进入双方的冲突之中，买入收购公司或被收购公司的股票，希望“隔岸观火”从两方的冲突中获利。在某种意义上，由于双方是利用经过精心计算的套利策略进行交易，所以这两种情况交织在一起。

我们从一个交易者的角度来研究这一策略，因此我们的目的是在这些情况下尽快地获利。由于我们知道在长期不断的投资获利战役中这只不过是一次小规模战斗，所以我们希望能在较短的时间内获利。

收购套利交易

我们等待收购公司和被收购公司之间争论的发展，然后在能以最小代价获得最大收益时发起攻击。我们在市场的边缘等待，在河对岸观察收购之火的发展，同时仔细计算最有利的进攻条件。

市场有时并不是一个匹配价格的完美的地方。价格差距惊人的大，而套利为交易者提供了从中获利的方法。套利交易出现在收购活动、认购股权交易以及一些资本重组的情况中，这些交易是基于当前价格和一个已知的未来价格的比较之上的。收购套利是一种以无风险或低风险获得收益的最有效的途径。

一些收购套利交易是很复杂的。例如，收购公司以 5 股自己的股票换取 7 股被收购公司的股票，并且有时还附加现金红利的甜头。交易者不要因为这些情况表面上的复杂性而对谋求套利的可能性有所迟疑，在这种复杂表象下有时隐藏着交易的 5%～30% 的利润。为了解释套利是如何实现的，我们一步步地演示收购情况下的计算过程。我们使用一种套利 Excel 电子表格模板。通过发邮件到 support@guppytraders.com 可以免费获得此文件，并为你的电子邮件的请求加上如下标题“free arbitrage spreadsheet”（免费套利电子表格）。

大多数时候收购出价仅仅提供一个小的套利优势。有时当市场由于其他原因而走低时，收购出价的估价关系会发生改变，这增加了套利交易的回报。

为了使这一讨论容易进行，我们使用“掠夺者”指代发起收购的公司，“被掠夺者”指代被收购的公司。在本例中，掠夺者是一个名为 SGW 的公司，被掠夺者是名为 PML 的公司。计算套利机会的第一步是决定要购买被收购公司的股票数量。

我们从表 27-1 开始计算，当股票价格低至 1.05 元时，我们计划购买 19000 股 PML 股票，这样一共是 19950 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 27-1　建议买入 PML 股票 19000 股

被收购公司股票的成本			
当前			
公司	股价	数量	成本
PML	1.05	19000	19950 元

第二步计算在收购过程第一步完成后进行。在本例中，收购公司以被收购公司的每 28 股为一组，出价以每 5 股收购公司股票换取每 28 股被收购公司股票。假如交易者买入 19000 股 PML 股票，那么收购公司将它们计算为 679 组。在表 27-2 中，这通过在有阴影的单元格内填上 28 来进行计算。这些最初的计算建立了我们买入价格的价值。

表 27-2　被收购公司的股票数量

收购出价情况(1)	
被收购公司每一组的股票数量	28
经兑换后的对应组数	679

接下来的计算确立了在我们计划购买 19000 股 PML 股票的前提下，自己新的被收购公司股票现在的价值。这需要在表 27-3 中再加入两个数据。第一个数据是兑换被收购公司股票的收购公司股票的数目——在本例中为 5——将此数填入第三个有阴影的单元格中。从收购公司的角度看，它们提供给我们 3393 股 SGW 股票。我们所拥有的每一组 28 股 PML 股票可以换得 5 股新的 SGW 股票。

表 27-3　对收购公司来说股票的价值

收购情况(2) 用于兑换被收购公司每一组股票的收购公司的股票数量				
公司	当前价格	每组兑换数量	总兑换数量	价值
SGW	7.18	5	3393	24360 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦得到 3393 股 SGW 股票，我们可以立即卖出。计算中的关键问题是一旦收购完成后我们所期望的 SGW 的价格。在本例的计算中，我们使用的是收购协议截止之后那天的价格，因此 7.18 元被填到第二个有阴影的单元格中。总价值为 24360 元。

最后的计算显示在表 27-4 中的“套利交易评估”的总结中。我们的 PML 股票成本为 19950 元。当完成收购兑换成 SGW 股票时，且以收购协议截止时的市场价格算，股票的价值为 24360 元。这是一笔 22.11%的回报。收购公司和被收购公司股票的相对价格的不同会导致回报水平的不同，因此，收购出价的不断发展变化是值得定期关注的。

表 27-4 套利交易评估

套利交易评估	
购买被收购公司股票的费用	19,950.00
兑换后收购公司股票在股市出售的价值	24,360.71
回报额	**4,410.71**
回报率(%)	**22.11**
现金红利(如果包括的话)	-
总回报额	**4,410.71**
总回报率(%)	**22.11**

这种套利交易有一个主要的问题，它假定被收购公司和收购公司的股票兑换是即时的，而实际情况并不总是如此，所以速度至关重要。

一旦买入了 PML 股票，我们必须迅速将它们兑换为相应数目的收购公司的股票。然后将新兑换的收购公司的股票在市场上出售。在本例中，套利计算是基于收购公司股票的市场价格为 7.18 元来计算的，因此价格的任何变化都会影响到该交易的收益率。如果收购公司的股价相对稳定，那么风险也会减小。如果收购公司的股票有一个很稳健的上升趋势，那么风险则会进一步降低。

这种类型的套利交易并不像直接的现金收购那样没有风险。交易者需要特别小心时间引起的额外风险，并且还要注意不要用其还没有实际拥有的股票进行交易。向你的经纪人解释你正在做的事，他将会确保你对所持的股票拥有股权。

有一种办法可以在收购协议截止日之前实现套利。交易者在买入被收购公司股票之前，先买入等量的收购公司的股票，在本例中为 3393 股。价格大概为 6.90 元左右。随着股权牢固地确立，在被收购公司 PML 的股票买入后，一开始买入的收购公司股票可以在任何时候出售，这就锁定了一种无风险的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 27-5 套利交易评估——在购买被收购公司股票之前先行买入收购公司的股票

套利交易评估	
买入被收购公司股票的成本	19,950.00
兑换后收购公司股票如果在市场中出售的价值	23,410.71
回报额	**3,460.71**
回报率(%)	**17.35**
现金红利(如果有的话)	-
总回报额	**3,460.71**
总回报率(%)	**17.35**

由于市场应当有效地降低 SGW 和 PML 股票之间的差价，因此用此计策的收益会较低些。然而，市场经常是低效率的。如表 27-5 所示，此计策所获得的收益率为 17.35%。当与收购公司兑换股票的股权全部清算和处理完成后，它们就被出售。在呈现上升趋势的股票中，这会带来额外的收益。这种方法也增加了另外一层风险，但在大多数情况下，与套利收益相比，这种额外风险是相当小的。

一些收购出价通过现金红利或酬劳提供额外的刺激。比如在本章的例子中，每 5 股被收购公司的股票包括 0.25 元的现金酬劳。在表 27-6 的 SGW 的例子中，这就给收益等式中增加了额外的 95 元红利。这使得此次套利交易的回报上升至 22.59%。

表 27-6 现金酬劳的价值

收购情况(3)
现金酬劳的价值

现金支付	被收购公司股票的组数	价值
0.025	3,800	95.00

套利交易评估	
购买被收购公司股票的成本	19,950.00
兑换后收购公司股票在股市出售的价值	24,360.71
回报额	**4,410.71**
回报率 (%)	**22.11**
现金酬劳 (如果包括的话)	95.00
总回报额	**4,505.71**
总回报率 (%)	**22.59**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们通过留心相关报纸的兑换通知专栏发现套利交易，这一专栏列出了目前进行的收购。此时我们准备好进行交易，以最小的代价获取最大的收益。

将这种交易方法引入现代市场并不要求有奇思妙想。这种策略一直是一种可靠的工具，并且产生稳定的低风险收益。该策略追随着不断发展着的新闻，但保持一定距离。对于发展中的事物，交易者不需要采取迅速行动，因为他已经为自己做好了定位去从预期的新闻中获利。这与利用关于衍生品的爆炸性新闻所进行的活跃交易有很大不同，相关内容我们将在下一章具体介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十八章

新闻的影响

作为经常出现在 CNBC 亚洲财经论坛的嘉宾主持，我被大家称为“图表员”。我的部分工作是观察那些成为某交易日当天新闻头条的股票图表，其目的是确定新闻和爆炸性事件的潜在影响。这是一项有挑战性的任务，需要的是即时评价和分析。新闻事件和股价之间联系的即时性是现代市场的一部分，并且无法脱离电视直播的需要。新闻和事件之间的快速关联对市场波动性起了推波助澜的作用。时钟不能逆转，新闻和价格运动之间关系的趋同将会继续增强。

本章我们详细讨论如何评估两个重要的影响市场走势的事件并实时进行交易。我们强调了这些方法的成功和失败之处。在这种类型的交易中，迅速地识别出形态破坏的预警信号是必要的。这些是应用了以新闻为基础并使用衍生工具进行交易的一般原则的特例。

你也许认为这种类型的交易对你并没有吸引力，你或许断定此类交易是不可能的，因为你有一份全职工作。断言此类讨论与你无关是不明智的，因为有越来越多的市场参与者在应用这些交易方法。他们提供了支持市场日常活动的新的背景噪音。我们的分析是概括的，且仅限于一些特殊情况，但更为极端的是，一些基金经理和自营交易部门正越来越多地使用快速交易和算法交易。

新闻交易是以某个新闻事件的影响为基础的动量交易。成功取决于交易者对新闻所产生影响的正确理解的能力。一些新闻看似利好，但却以负面影响结束，因为市场期待更好的消息。一些坏消息有一种利好的影响，因为市场预期了更坏的消息。利用消息进行交易需要技能和纪律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于这些主要是动量交易，因此一旦动量变弱，交易就被退出了。如果交易无法开始获利，这意味着交易者的消息分析是不正确的。这些交易旨在利用新闻事件的即刻影响，这有时会是一种新趋势的开始，但以新闻为主的交易者并不将其作为一种趋势交易来操作。变弱的动量触发了一个卖出信号。

这些交易中的大多数都是1～3天的交易，并且利用杠杆作用的衍生品工具以放大新闻事件的影响。我们研究两个以新闻为基础的交易，以它们作为应用非常特殊交易方法的例子。出版在我们的每周通讯中的这些笔记解释了当交易发展时我们的思考和反应，对于这些交易的识别和管理包括了针对此类型交易情况的基本战略。

罢免总理

在2010年对于澳大利亚总理凯文•路德(陆克文)戏剧性的罢免提供了一次短期的以新闻为基础的交易机会。我将详述自己个人应用的分析和交易步骤。

来自CNBC亚洲财经论坛的新闻表明总理路德将有很大的可能被罢免。公告预计会在交易市场开盘前宣布，这对于新近发布的RSPT(资源开采暴利税)可被视为一条积极的消息。如果不被取消，该项税收至少会引起更高程度的真正磋商。我们相信这种积极的影响将传递至矿业股。针对这一新闻事件的影响进行交易可以采取三种可能的方式。

交易可在两家最大的矿业公司BHP(必和必拓公司)和RIO(力拓公司)中选择进行，这是第一种类型的交易机会。价格将在开盘时向上跳空，因此，虽然总体价格的上升是良好的，但在交易的一天当中实际价格的上涨将会慢得多，即使针对使用了杠杆工具的差价合约衍生工具进行交易，机会也很有限。

针对这种机会进行交易的第二种可能的方法是利用材料指数来做交易。问题在于这是一种稀释指数。它的确包括矿业股，但它也包括一系列其他工业股，它不能纯粹地反映采矿业的情况。此外，对这一分类指数进行交易要在市场开盘后才能开始，矿业股也有同样的问题，跳空高开使得买入价高并且减少了利润。

第三种选择是一种针对标准普尔/澳大利亚证券交易所200澳大利亚股票指数的广泛的交易。

我们用来对这一突发新闻进行交易的选择是做澳大利亚股票指数交易。人们预计政治领导人的更换将对整个市场产生一种即时的影响。澳大利亚股票指数的主要优势在于，差价合约交易可以允许在市场开盘前的盘前时段进行，这使得交易者在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场开盘前可以利用跳空高开的活动优势。针对这种类型的差价合约交易，我们使用 IG Markets。

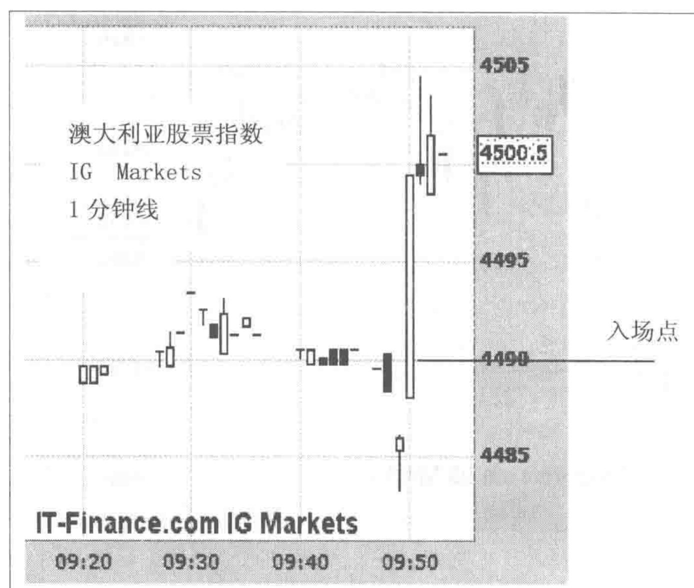


图 28-1 在 4490 处入场

如图 28-1 所示，交易者于上午 9 点 50 分入场。持仓规模是 450，总的现金成本为 10102.50 元。保持交易规模在 1 万元左右是进行衍生品交易时管理风险的一种方法。交易者使用我们在第十一章“趋势波动线分析”中讨论过的动量瞬间方法来实现入场。

开盘前动量带领澳大利亚股票指数到达 4517。市场略微低开于 4515。如果我们的分析是正确的，那么我们将期望看到市场迅速地移动至较高位置。但它并没有如此表现，在交易的前 10 分钟市场形成了一次回落，这是市场疲弱的一个预兆。澳大利亚市场有一种轮流的开盘，所以我们等待全部交易品种开盘完成。等待是可接受的，因为交易已经在盈利。

这一分析的关键基础是采矿业获得的预期的好处，因此我们注意 RIO(力拓公司)和 BHP(必和必拓公司)的图表。高开缺口介于 2.2%～2.5%之间，然后动量下降到 2%以下。这不是意料之中的效果，这是动量正在从市场的上升中脱离出来的警告。这一动量的损失可以用澳大利亚股票指数的活动来证实，该指数无法移动至 4517 以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上。如图 28-2 所示，这是计划好了的短期交易，因此，交易者在接近 4514 处退出交易。



图 28-2 接近 4514 处的退出

市场继续横向运动。稍后它形成了上升趋势的延续，但这是疲弱的趋势活动。交易的目标是捕捉发展中的新闻所带来的最初的市场快速运动。如果动量持续，就可以针对发展中的强势进行交易。

交易者在接近 4514 处退出。这对于分配在该笔交易上的资金来说，是 106%的回报，利润为 10800 元。对于和新闻相关的交易的必要训诫是，交易者必须针对他看到的情况，而不是他认为的情形进行交易。

调整税收

在 Mr Rudd(路德先生即陆克文)被罢免几天后，资源开采暴利税被调整了。在市场开盘前，新闻再次发布，并在 CNBC 播出。它被誉为一次突破，并且这一事件为重复进行以新闻为基础的交易创造了条件。

这是我们所期望的：

(1)RIO(力拓公司)和 BHP(必和必拓公司)的股价跳空高开并继续迅速地向上移动。

(2)澳大利亚股票指数跳空高开并继续迅速地向上移动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于这种情况的 RIO(力拓公司)和 BHP(必和必拓公司)的策略是等待第一个跳空缺口形成，并且当动量持续时使用差价合约进入交易。有关澳大利亚股票指数的策略是在盘前交易期进入，并且当市场开始交易时跟上指数势头的上升。这是一种差价合约的衍生交易。

以新闻为基础的交易建立在一种策略评估之上，此种策略评估是有关交易者如何期待市场对于新闻的反应。成功的基于新闻的交易并不取决于策略评估的正确性，它依赖于当市场向交易者预期的相反方向移动时，能够快速识别并做出反应的能力。现代市场的波动性对于犹豫不决的人会给予突如其来的惩罚。

这是所发生的情况：

(1)市场上涨了 20 分钟左右，然后下跌。开盘前的上升势头是买入信号，但是当澳大利亚股票指数下跌时，交易者退出交易。此交易可以使用一条简单的趋势线进行管理。

(2)如图 28-3 所示，BHP(必和必拓公司)跳空高开并随即下跌。交易者没有进入此项交易。

(3)RIO(力拓公司)开盘时跳空向上，回落，然后形成了一次反弹。交易者在反弹时进入交易，但它是作为一笔短期交易进行管理的。



图 28-3 BHP(必和必拓公司)跳空高开并下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

RIO(力拓公司)的价格活动是不同的，回落较小，并且价格迅速移动至高于开盘价的高点，交易者在66.10元处入场。上升趋势用一条趋势线确定，交易者也用澳大利亚股票指数跟踪市场的运动。迅速明朗的一点是：力拓公司动量是不可持续的，因此当价格移动至趋势线以下时，退出信号被触发，交易者退出了交易，这可以通过图28-4显示出来。交易的退出价接近66.60元。



图28-4 RIO(力拓公司)跳空高开并反弹

持仓规模是3050股，现金成本为20160.50元。在该交易中，一个较大的持仓规模是可能的，这是因为杆杠水平较低。66.60元的退出价带来了一笔7.56%金额为1525元的小利润。回顾一下，这笔交易相对它的风险而言并不值得去做，但是该交易是建立在一套策略假设之上的。如果那些假设是正确的，那么此交易可以产生一笔可观的利润。

在同一时间进行并应用了相同策略的澳大利亚股票指数交易则更加成功，这是因为交易者是在开盘前的时段入场的。这提供了在市场中对于指数最初的跳空高开行情的参与机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

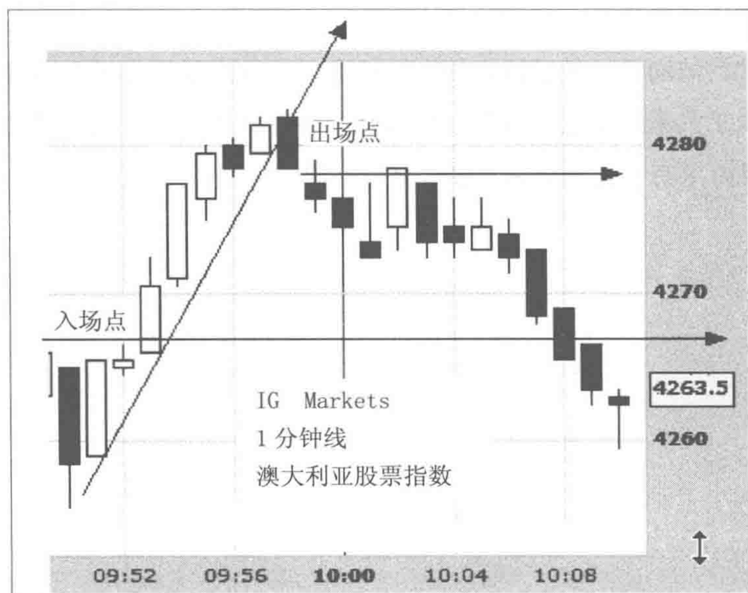


图 28-5 澳大利亚股票指数上升趋势的破坏

如图 28-5 所示，入场点位于 4265 处。交易者在市场开盘前接近 4278 处退出，这是因为强的上升趋势破坏了。上升趋势是用趋势线确定的，这一行为与我们的策略预期相反，交易者在开盘前的一段时间内本应该看到势头的延续。交易者在评估 RIO(力拓公司)和 BHP(必和必拓公司)的情况时，也要参考这一警告。

持仓规模的现金价值是 10022.75 元。交易者在进行指数交易时，使用较小的规模作为一种在差价合约交易中管理风险的手段。在 4278 处的退出锁定了 6110 元的利润，这对于所使用的资本来说是一笔 60.69%的回报。同样，这笔交易有取得极大利润的潜力。这笔交易被迅速退出的原因是它的表现未能达到预期。在以新闻为基础的交易中，这是一个基本的止损特征。

你的新闻

拿破仑在滑铁卢战败的消息传到英国花了几天的时间。如今，新闻只需花几秒钟就可传递到 3.6 亿个家庭，这就是 CNBC 的新闻服务。新闻会立即造成对市场的影响，但是正因为它的快速，新闻的影响可能会打折扣。

基于新闻的交易无法摆脱现代波动性的影响，在许多方面，它是我们在以前章节讨论的交易方法的最终延伸。它将分析、执行、盘口分析、交易纪律结合在一起，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并将速度的影响考虑进去。

消息驱动的波动性提供了特定的交易机会，此种交易机会通常通过使用在短期交易中的衍生工具来最出色地实现。交易者不能忽视由衍生工具提供的机会，但衍生工具的交易要求有一套与应用于股票交易不同的技能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十九章

衍生品黄金

在现代市场中，交易者不能忽视衍生工具。忘掉引发全球金融危机的银行和金融机构的愚蠢行为。我们并不从事设计可疑产品，然后将它们出售给其他人的生意。对于衍生工具而言，我们的风险在于自己使用这种工具的方法。衍生工具包括warrants(认购权证)、options(期权)、CFDs(差价合约)、ETFs(交易所交易基金)和ETNs(交易所交易票据)。它们是交易者的策略和投资者的投资组合的一个重要组成部分。这些衍生工具可以降低在市场中花费时间的风险，并允许散户交易者研究高级的对冲策略，从而保护他们投资组合的价值。

衍生工具已经从暗处走到了台前，它们提供了全球化的接触以及全球风险管理。一些监管机构曾经大惊小怪地将某些可供散户交易者使用的衍生工具描述成"比押注赛马更具风险"，而对于由机构金融工程师们所造成的衍生品的巨大失败，这些监管机构却在很大程度上保持沉默。见多识广的监管者不应该忽略这些情况，不同的监管制度对于特定产品所做出的决定是以它们自己市场的历史以及既得利益者的水平为基础的。在美国，差价合约不允许交易。由此导出的一个错误的推论是，如果美国不允许此种交易，很明显它们肯定是有风险的。对于美国广泛的场外交易市场交易的研究表明，同样的监管者拒绝将这些交易工具列入他们管辖范围内允许交易品种的名单上。允许某些支撑次贷危机的衍生工具的发展的监管制度不是一种金融公正的正常模式。

除非有特别的监管，否则衍生工具带有交易对手风险，这种风险无论是发行者或交易的另一方都无法在交易中解决或释放，这是造成全球金融危机的根本原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于交易者而言，这也许是他们将衍生工具交易用作短期交易并相对于自己的资本投资组合保持一个较低比例的原因。

衍生工具是复杂的交易工具，它们需要一个良好的风险管理水平和交易纪律。我们在第二十八章“新闻的影响”中以实践的方式探讨了这些特征。当认购权证第一次引入市场时，它们也遭受过同样的批评，但从那以后它们已经成为散户投资主流的一部分。差价合约特别提供了一种方法从价格的移动中通过使用杠杆来增加回报，并且也可以对冲投资组合。我们兴趣的中心在于差价合约被用来降低风险和扩大回报的方式。

使用价格杠杆以加快从普通分析中获得回报

这一策略的目的是利用第三方来达到我们的目标。为了有效地实现这一策略目标，交易者使用衍生产品，例如 warrants(认购权证)、options(期权)以及 CFD(价差合约)。这些工具结合了多种特征，这些特征允许我们不仅仅谋取好的交易而是进入例外的交易。在金融市场中，这是通过从我们的交易活动中获得的利润来实现的，正如使用这些方法所展示的那样。在本章中我们将说明市场是如何互联，以及交易者是如何根据这些关联进行交易，利用衍生工具从小的差距中放大回报。以下是一笔黄金交易，选自我们的每周通讯，它着重讲述了使用一种衍生工具从潜在的价格移动来增加利润的必不可少的分析和执行步骤。

衍生品黄金

2010 年 5 月，当黄金价格在其价格图表上诸多技术指标的支撑下形成反弹时，聪明的投资者进入了黄金市场。第一个上升的目标位是之前图表形态的目标位，接近 1250 美元。

黄金市场的波动性提供了机会。此时，与外汇和大宗商品市场相关联的多个要素综合起来酝酿产生了黄金价格的各种类型的交易机会。通过用来确定最佳的交易的分析，我们将展示它们是如何相关联的。我们在名为 Gold: Mining the Markets(《黄金:挖掘市场》)DVD 中更加详细地讨论了这些交易方法。

我们可以通过美元指数来追踪外汇汇率的变动，这种变动为黄金市场的交易活动提供了上下波动的基础。图 29-1 中，2010 年 5 月的美元指数周线图展示了一种抛物线趋势。抛物线趋势的一个主要特征是，它会突然崩溃。周线图表明美元指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的 K 线最终穿过抛物线趋势线右侧只花了很短的时间，这种趋势形态的发展我们在第二十三章“走在曲线的前面”中做了展示。当这种崩溃发生时，出现一次突然的货币调整并且回落至 0.83 元以下的可能性很大。这种抛物线趋势的崩溃和回落就会紧跟着形成，并且正如人们预料的那样它对黄金价格产生了影响。最终的回落移动至 0.77 元。



图 29-1　美元指数图中的抛物线趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由抛物线趋势预示的美元即将发生的下跌提供了一个可以长期投资黄金的机会，因为投资者有黄金价格上涨的预期。交易者使用一种衍生工具以追求最大回报。在本例中，我们利用 IG Markets 现货黄金差价合约来说明，这也是我们在每周通讯中使用的一个真实的学习案例。最主要的买入信号来自美元指数的变化。卖出点是基于黄金价格目标位的预测，黄金价格目标位的预测来源于对黄金图表所做的分析。交易的第一个上行目标是先前图表形态的目标位，它接近 1250 元，而这是计划好的退出点。



图 29-2 交易的买入点

如图 29-2 所示，交易者预计伴随着美元指数的运行，黄金价格有一次上升的趋势，交易的买入价接近 1206 元。

持仓规模是 166 个单位，现金价值为 20019.60 元。最大止损位设定在 1194 元。如果以此价格卖出，将带来 1992 元的损失，占总交易资本的 2%。这一止损是由一种保证止损来管理的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

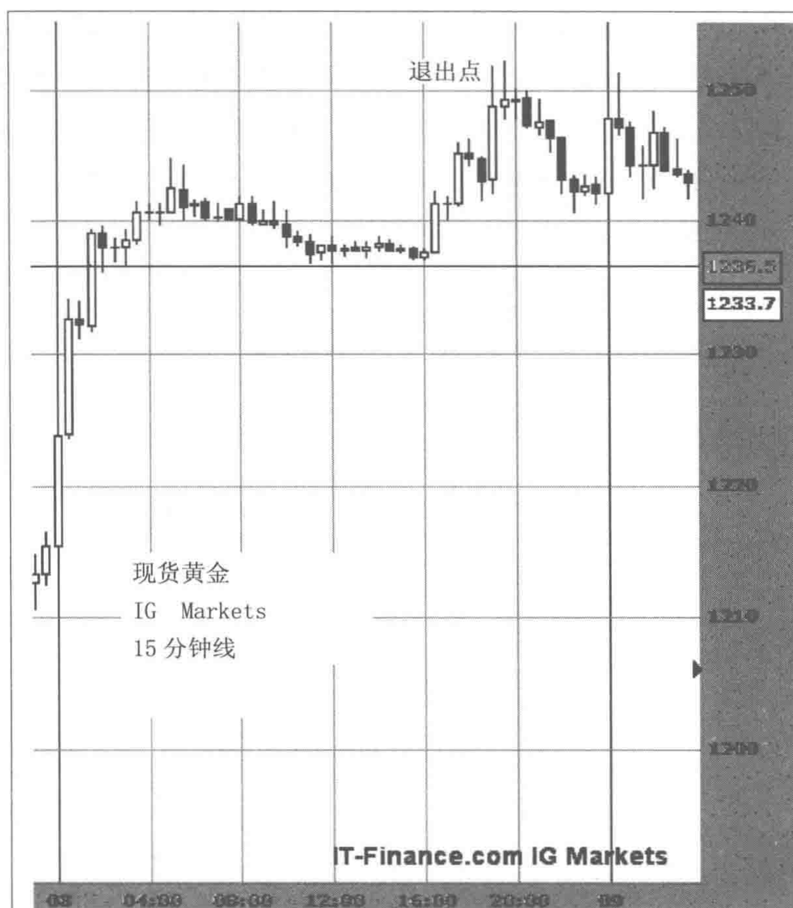


图 29–3 交易的退出点

如图 29-3 所示，在金价快速上扬之后，交易者收紧了止损位，它刚好在形成的支撑位以下，接近 1236 元处。为了和交易计划保持一致，交易者在接近 1250 元处退出交易，这是因为设定的目标位已经达到。这次交易带来了 36%的回报，利润增加了 7304 元。

这是基于策略分析的短线衍生品交易。虽然该交易是由黄金价格和美元指数的运行引发的，但由于市场的波动，它还是被作为短线交易来处理。差价合约的杠杆作用使得这些很小的价格运动也相当有利可图。通过减少为了获得很好利润所必需的交易时间，交易的风险也降低了。在当今不稳定的市场中，花费在市场中的时间成为一种重要的风险因素。黄金价格的波动以及与之相关联的美元指数的波动使得这种市场不太适合做长期的趋势交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衍生工具在现代市场中是一种必不可少的交易方法。每一个交易者都应该有这样的工具可供选择，因为它们可以被用来降低风险并减少花在市场中的时间风险。在本章里，我们讨论了相互关联的黄金和美元市场，以及如何利用这些互相关联性的影响进行交易，此种交易是利用衍生工具从小的差距中放大回报。在下一章，我们将考察全球化的影响以及随之而来的新的交易机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十章

国际投资者保护

在 2008 年，世界似乎变得更大和一成不变。美国股市和银行系统的崩溃接二连三地打击了市场和我们自命不凡的感觉。许多人撤退到他们的国内市场中休养生息，在几年后依然小心翼翼地坚持停留在本地市场中。本章节内容不适用于这些人。

另外一些人识别出了已经形成的重要变化，由于全球一体化拉近了原本独立的各个金融系统间的距离，这些变化继续发展。我们不能忽视这些变化，因为它们影响了市场机制、规则、结构和机会的基础。本章内容所面向的读者是那些对迈向全球金融世界的必然性持接受和欢迎态度的人。

2008 年全球金融危机的复苏已经埋下了下一次金融危机的种子，其原因是人类的行为(特别是群体行为)没有改变，这有一种向着金融牺牲(金融系统的死亡愿望)近乎本能的驱动。尽管监管者的意图是好的，但规章制度面临着被撤销、规避、推翻和忽视的挑战。这并不意味着一个令人沮丧的状况，而是对事实的一种陈述。个人交易者和投资者在这种模糊不清的环境中工作，我们是在与“鲨鱼”们共游，而这些“鲨鱼”最终会拖垮金融系统。这是一个进化过程，就像恐龙没落时小型哺乳动物幸存下来那样，我们的目的是在金融系统衰亡时得以幸存。

全球金融危机开启了一个闸门，将更多的国际大“鲨鱼”放入了我们的池塘。一些外国“鲨鱼”隐藏在 CFD(差价合约)和 ETF(交易所交易基金)之后看似很友善，另外一些从金融工程实验室中孵化出来则明显的具有攻击性，其中包括现在绝迹的担保债务凭证(CDO)。

从 2008 年金融灾难演变出的最显著的变化之一就是全球互相依存的增强。没人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能脱离全球市场，就像现金在障碍物周围流动以寻找更为友好的投资环境一样，股市和基金运营商也是如此。他们被更友好的监管环境所吸引，在这里旧的做法依然合法。这就是为什么你依然能接到以印度为基地的不法证券经纪人的电话交易所经营者打来的电话。其结果是一系列始于遥远某处的影响，比如 1996 年的泰国货币危机，或者 2010 年的希腊债务危机。这些事件在金融市场中产生连锁反应。由于世界在根本上的相互关联性，使得这些连锁反应传播得更为迅速并且造成更大的伤害。这是一个充满机会和风险的世界。

确定下一次金融危机中产生破坏作用的确切种子还为时过早，但交易者需要对未来几十年里突然出现的“杂草”提高警惕。有毒的金融“杂草”总是看上去特别诱人，那么投资者如何保护本地市场和国际市场呢？保护从我们认识市场的方式开始。

禀赋保护

成功的交易者与失败的交易者的区别在于他们的信念是不同的，他们寻求不同领域的保护。这种不同的核心在于一个共有的观念，即我们自己做出选择的行动要先于自己对结果发挥影响。这与专业交易者的想法完全相反。这些交易者相信我们自己的行动，在我们已经做出选择并选定一个交易之后，能够影响个人交易的结果。就交易而言，在交易开始之后我们的行动就是利用止损和保护利润的措施来管理交易。

市场是一次连续的拍卖，不像一场赛马，一手纸牌，滚动的骰子或旋转的轮盘，市场对于某个事件没有开始或结尾。图 30-1 澳大利亚股票指数月线图在一个连续的趋势中提供了多个有利可图的入场点。你有决定何时买入的绝对控制权，如果情况没有向你希望的方向发展，你可以决定在任何时候退出，并取回全部或部分资金。如果形势向着你所希望的方向发展，你可以增加自己原来承诺的款额。

这是对于“在市场中花费的时间比介入市场的时机更为重要”的观念的更精确的理解。我们有能力控制自己花在市场中的时间长度，并且当它通过交易活动跑赢市场的时候，这是我们最重要的交易优势。这种选择的自由确实帮助我们有望迈向成功。

这种选择我们将采取行动的自由权正是成功交易者所使用的“优势”。这种选择的自由是风险管理的基础，我们不必依赖某次幸运的转变——运气——在市场中取胜。我们通过在一个连续的活动中选择入场和退出条件创造自己的财富，这是专业交易者的思路。那么新手是如何将其与那种更偏向于赌博的想法混淆起来的呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

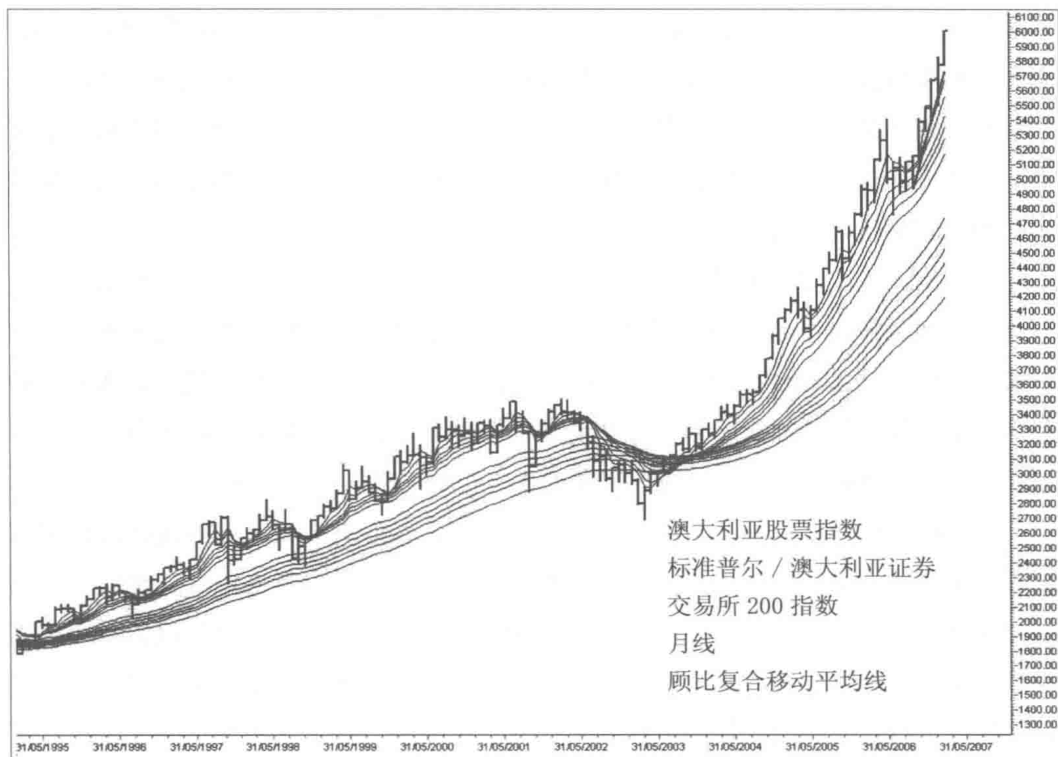


图 30-1　澳大利亚股票指数月线图

新手的主要错误在于一种观念，即我们自己做出选择的行动要先于自己对结果发挥影响，并不是选择的行为使一切变得不同。我们对于某个选择如何处理决定了成功或失败。考虑一下这个摘自某个研究课题的例子，它使用两种不同的方式分配彩票。两种情况下，彩票的条件是相同的，每张面值为 10 元。

在第一个彩票投注站，购票人只能按顺序买到彩票本中的下一张彩票。他们不能选择所得到的彩票数字或数字顺序。

在第二个彩票投注站，购票者能够选择他们自己的彩票和数字顺序。他们有选择的机会。作为一个额外的研究结果，该研究发现，当人们能够自己选择时比不能选择时买的彩票要多。

关键点在于可以选择或者不能选择彩票的行为对其结果没有影响，抓到中奖彩票并不因为你是否选择了自己的彩票而受到影响。然而，许多人相信，他们可以通过选择彩票而对其结果产生一些影响。这一结论是从此研究课题的下一步推出的。

两周之后，研究人员返回两个彩票投注站。他们解释说该项博彩很受欢迎，且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彩票已经全售罄了。他们想回购一些彩票以便将彩票卖给想参与此项博彩的其他人。所得到结果与我们着手研究分析、交易选择和交易管理之间的关系有直接关联。

彩票投注站 A 售出的彩票是不能自选的，很多人同意将他们的彩票卖回给彩票点。自然而然的，由于了解到有高的召回量，他们的要价平均比面值高 2 元。他们卖回的平均价格为 12 元。

彩票投注站 B 的情况就大不一样了，人们可以选择他们自己的彩票和数字，只有少数人愿意将他们的彩票卖回给彩票投注站。那些愿意卖回彩票的人平均每张彩票要价 20 元，这是原来购买成本的两倍。研究人员推断这些人相信他们的选择为彩票增加了更多价值，而卖出彩票意味着他们在放弃经过个人确定了的机会。这一结论通过对有时被称为“禀赋效应”现象的进一步研究得到了证实。

人们有一种想法，即在一次随机抽签事件中，我们对于一张票的选择可以影响结果，这种想法是非常强烈的。我曾经参加一个晚宴，人们在出售抽奖奖票。同桌的一位女士只有 50 元的钞票而没有足够的找零。她对于不能参加抽奖很为难，所以我就给了她几张我的奖票。其中一张中奖了。她极不情愿去接受该奖，因为她觉得获奖是缘于我对奖票的选择而不仅仅是运气。实际上，除了选择参加这个活动，选择这种行为与结果几乎没什么关系。

当我们考虑在市场中的保护时，这些结论在以下几方面有着重大作用：

(1) 许多人相信，他们花越多时间对某只股票做研究和分析，该股票的表现如他们预期的可能性就越大，这就是禀赋效应。他们认为自己的选择行为影响结果。

(2) 禀赋效应促进了我们与某只股票的紧密联系。因为我们已经选择了该股票，所以承认我们犯了个错误就更难。当股价下跌时，我们寻找不抛出的理由。我们很快变得与市场形势相反。

(3) 在我们选定某只股票进行交易之前的个人的选择行为(并不是在经纪人建议之下的行为)造成了禀赋效应。我们相信我们自己的选择会影响结果，我们相信自己选择的股票会走高。

在几乎每只股票都走高的牛市中，交易新手很难认识到这种禀赋效应，甚至在一次市场崩溃后，投资者都很难将禀赋效应抛到脑后。一次次成功的选择使他们感觉已经征服了市场，他们认为所有这些老交易者谈论的风险、风险管理、交易纪律等等不过是脱离了现实。他们在牛市中的个人经验表明，他们的选择方式以及风险管理的缺乏，包括在亏损的交易中降低持有股票的平均价格，已经一次又一次地获得了成功。赚钱很容易，只因为他们幸运地在牛市中获得了第一次交易经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

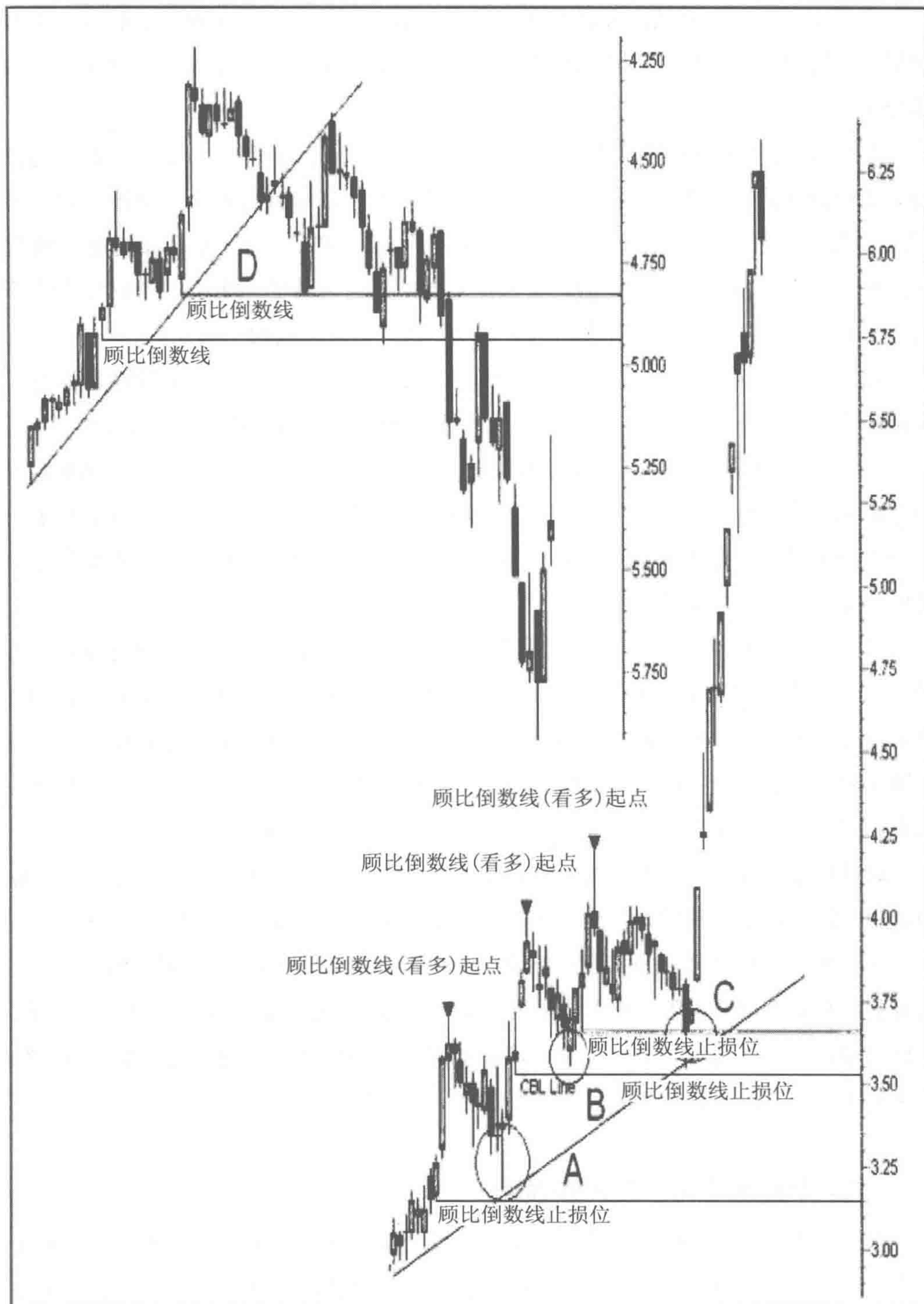


图 30-2　不同的买入选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业交易者对禀赋效应并没有免疫力，但通常该效应只产生很小的影响。因为他提防着这种效应，所以他使用的方法有助于减轻禀赋效应的影响。专业交易者知道如下情况：

(1)他在选择某只股票时的行为对于最终的交易发展方向没有影响。其股票选择与关于该公司的新闻事件的披露方向、公司的产品、活动或者该公司所涉及的市场都没有关系。考虑一下图 30-2 中显示的买入点 A、B 和 C，每个点和接近顾比倒数线的买入点在技术上都是相似的。买入点 C 的结果与之前的几个买入点有很大的不同。其利润的大小取决于交易者在做出买入点选择后所采取的行动。

(2)花在分析上的时间与最终结果没有直接关系。一些交易在几分钟内就得到了确定，而且非常成功。其他一些交易经过数小时分析后才得以确定，但却失败了。

(3)交易者的最终选择是其经过深思熟虑的几个潜在选择中最佳的，但却不是市场所提供的潜在选择中最佳的。专业人士有一套首选类型的交易策略，他主要搜寻那些类型的机会。他忽略有可能同样有利可图的其他类型的交易，因为他没有针对那些类型的机会进行交易的技能。

(4)交易者的个人选择打破了对其有利的平衡，但他仍然希望 2/3 的交易是正确的。这里并没有因为交易者的参与而自动产生禀赋，但是作为他在管理交易发展中所采取行动的结果，获利机会得以展现出来。同样的顾比倒数线和趋势线方法运用在图 30-2 中的买入点 D 上，结果是错的。选择的结果取决于做出选择后如何处理入场点，它并不取决于选择本身。

这种思维方式导致了专业交易者得出一个不可避免的结论。专业交易者在交易中使用风险管理来保护资本乃至后来保护利润，其管理风险的方法是成功的唯一保证。在一个对于逐渐展开的事件既不能控制也没有能力施加影响的环境中，专业交易者利用有条不紊的风险管理方法年复一年地为自己创造财富。这些交易者们相信，在已经做出选择并选定了某一交易之后，他们自己的行动会影响自己从交易中获得的结果和利润。没有其他任何人可以为你的行动负责。

在有代表性的公司之间选择

承认个人的责任与监管者的某些主张相反。某个监管者关于参与“在有代表性的公司之间选择”的投资提议没有通过大多数基本测试，它仅仅是通过暗示“在有代表性的公司之间选择”投资包括蓝筹股来回避问题的实质。我们是否可以假设蓝筹股并不包括 General Motors(通用汽车公司)、General Electric(通用电气公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司）和 Bear Stearns（贝尔斯登公司），或者将 Centro 和 Great Southern 列在蓝筹股之外呢？因为它们在 2008 年的失败表明它们根本不是真正的蓝筹股，或者蓝筹股是否包括如澳大利亚银行这样的股票（该股票从 2007 年高峰到 2009 年低谷时平均的市值损失约 60%）呢？

我们被告知，投资是一种跨度长达 20 年的长期交易。这意味着我们应该在 1988 年选择一只蓝筹股，从那时直到 2009 年，我们一路关注其强劲的表现。这当然是非常无用的数据。在 1988 年我拥有一台顶级的个人电脑，它的计算能力远比我现在的手机差很多。4.5 英寸软盘曾经是大家梦寐以求的东西，更不用说 CD 或 DVD 了。在 1988 年，我们被告知将来最大的挑战在于我们如何处理我们所有的闲暇时间，因为 20 年后每周工作时间将是 25 小时或更少！即便你已经精确地预测出这些发展，也没有投资工具可以让你利用你的预测。

表 30-1　澳大利亚排名前 20 位的上市公司

在有代表性的公司之间选择的失败

1988 年 20 年	1998 年 10 年	2010 年
BHP	News Corp	BHP
ANZ	AMP	ANZ
Boral	ANZ	NAB
Brambles	BHP	Westpac
BTR Nylex	Brambles	
Colesmyer	Cable & Wireless	
Comalco	CBA	
CRA	Coca Cola Amatil	
CSR	Coles Myer	
Elders IXL	Colonial	
Goodman Fielder	Fosters	
ICI Australia	Lend Lease	
MIM	NAB	
NAB	National Mutal	
News Corp	Rio Tinto	
North Broken Hill Peko	Telstra	
Pacific Dunlop	Westpac	
TNT	WMC	
Western Mining	Woodside	
Westpac	Woolworths	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 30-1 显示的是 1988 年、1998 年和 2010 年澳大利亚排名前 20 位的上市公司，它们的股票满足“在有代表性的公司之间选择”的评判标准。其生存率是非常低的。表中阴影的股票是已经不存在的或已经从前 20 位中删除的。只有 4 只 1988 年上榜的股票依然出现在 2010 年的榜单上。1988 年榜单上的股票约有 15%已不存在，或已经由不再排进前 20 位的公司接管。对这些公司的任何投资持有的股份已经被收购和重组所稀释。在一个 20 年的期限内，你有 80%的可能性做出错误选择。

20 年是一段很长的时间，或许 10 年的蓝筹期限更好一些。在榜单上，有 45%的公司生存了 10 年，你进行错误选择的机会仅为 55%，这是相当接近用抛硬币来选择股票的概率。

仅仅因为这些公司是“在有代表性的公司行列中”而被选择的建议显示出对市场现实和结构的一种可怕的无知。市场指数总在上升，但指数的成分股却是变化的。指数上升是因为它只包括表现优异的股票：1988 年榜上有 15%的公司生存到 2009 年，1998 年的榜单上有 45%的公司在 2010 年还榜上有名。



图 30-3 下降趋势的多个警告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保护并非来自第三方对于一家好公司的定义，无论愿望多么良好，保护来自警惕。通过观察价格活动，投资者知道一家好公司何时走下坡路。这些价格活动包括那些真正知道该公司何时正在变差的投资者的行为。

图 30-3 显示了 GTP 价格从 3 元降到几分钱的下降趋势中，多重警告是如何起作用的。这并不是一个突然的意外或意料之外的崩溃。Centro、GM、GE、Bear Stearns 和 Satyam　Computers 的图表都有同样的特点。回顾历史并观察现在已经不存在的 Enron(安然公司，它曾经被称为美国最成功的公司之一)和 WorldCom 的图表。在它们的“突然”崩溃之前，同样的长期信号已经提示交易者采取退出或卖空操作。别人告诉投资者这些公司在这些较低价位上是极好的买卖，但这些较低价位几乎一直持续到他们预计的这些公司停止交易时。

针对价格活动的破坏有多个警告信号，这是一个火警警报。你先要逃跑，之后再追究该公司走下坡路的原因。

独立的建议是更可取的，但往往是不可能的。基金经理有生意要做，你是提供管理费的食物链中的一环。经纪人所在的行业要求他们发展良好的客户关系，但这仍然是给收取的费用加上华丽的装饰。在整个 2008 年市场崩溃期间，持有或买入金融行业专家推荐股票的数量远远超过卖出推荐股票的数量。当涉及到服务费时，独立性总是潜在地被放弃了。期望良好的分析和优质的建议能够得到回报，但你应该始终要确定是否有利益冲突的可能性。

如果你意识到潜在的利益冲突，你就可以对教育性材料的质量和意图做出更好的判断。投资者保护来源于由规则所支持的独立教育，投资者生存源自对趋势的变化进行交易，而不是盲目地买入和持有具有代表性或不具有代表性的公司的股票。

立足本地的全球化

投资组合保护来自于多样性，并且越来越多地意味着全球多样化。意识到禀赋效应和摒弃有关市场安全性的没头脑的突然念头，是在本地市场保护自己的关键，它们也是在国际市场中生存和成功的关键。

市场以替换同步的方式移动。当美国股市下跌时，中国和印度的股市上涨。当欧洲股市崩溃时，澳大利亚股市走高。当运输股停滞不前时，银行股快速攀升。当电信公司发现它们的利润被削减得更接近底线时，资源类公司有着无限利润。波动性、板块、趋势行为的多样化以及机会类型创造了具有更佳表现的投资组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本地环境中优秀交易的技巧和方法被运用到全球环境下的交易中。交易者可以运用同样的客观规则，但当你转入一个国际化环境中，法规的地方性保护就用不上了。理解市场行为变得更加重要，稍后我们来看一下这是如何被运用在一个实时的测试环境中的，它挑战了市场定价基础的偏见。但首先我们讨论交易所交易基金，它在地方法规的保护之下提供了一种达到国际多样化的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十一章

赢得世界

每天早上，CNBC 财经论坛会滚动播出前一天晚上欧洲和美国市场的活动，以及预计对中国、日本、韩国、中国香港、新加坡和澳大利亚市场可能造成的影响的一个预先评论。作为财经论坛的“图表员”，我采用回答观众问题的方式做出涵盖多个市场的现场图表分析。在过去，澳大利亚交易者针对这些国际性的机会进行交易是非常困难的。ETFs(交易所交易基金)已经改变了这一状态。

世界正在接近本地的市场，如果世界必然向我们靠近，那么我们有一个选择。我们可以拥抱世界，或者发现小小的角落将自己隐藏起来，远离世界。机会总将存在于本地的环境中，但是忽略全球事件的影响将会变得越来越困难。对于全球驱动力的了解将有助于改善我们对本地机会的识别。寻求与全球化影响相抗衡的交易者和投资者有着范围越来越广的全球化解决方案，用以帮助他们使其本地投资组合多样化。进行直接的衍生品交易可以采用在前面的章节中讨论过的 CFDs(差价合约)，在这种交易情况下，交易者可以抓住单只股票或者指数杠杆的交易机会。

差价合约交易为利用这些外国的机会进行交易提供了一种简单的方式，交易者无需多国的离岸经纪账户并承受它们固有的货币风险。可供交易者选择的国际市场的范围偏重于欧洲和美国，这反映了差价合约市场在英国的历史发展。对亚洲的交易所的覆盖更为有限，但它正在扩大。交易者对国际市场的参与仍然偏重于欧洲和美国的个股。

交易者对于国际市场的间接参与可以采用交易所交易基金。即使通常是像普通股票那样在股票交易所进行交易，但它们仍旧是一种衍生工具。它们使用本地的法规向交易者提供国际化的接触。在 2008 年之前，它们是一种无法引起交易者注意的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品。它们提供与市场表现相当的机会，而且在一种大牛市中几乎没有吸引力。在2008年市场崩溃之后的几年，交易所交易基金作为投资组合一个稳定的组成部分迅速兴起并流行起来。在本章的第一部分我们讨论了这些对于交易所交易基金以及全球多样化的传统理解。

交易所交易基金也提供了交易机会，这是用来从全球市场中获得利润并且提供优于市场的回报的战术方法。我们研究几种用来改善交易所交易基金全球表现的方法。

交易所交易基金惊人地迅速成为它自身成功的受害者，这大大改变了交易所交易基金被纳入某种交易或投资策略的方式。它们依然提供全球化的接触和多样性，但并不提供许多人希望自己的投资组合所具备的稳定性和低波动性。这些变化是迅速的，散户投资者都在了解这种快速变化所带来的影响并改变了行动的方向。我们将以一些针对这些衍生工具未来操作的注意事项结束此部分内容。

交易所交易基金投资组合适合的范围

交易者通常不是投资者。交易所需的技能并不是投资所要求的技巧，因此，交易者面临的挑战是把交易收入变为长期的财富。交易所交易基金提供了这种机会，因为它们接触到更广泛的市场，进而它们提供了将这一技能无缝扩展至国际市场的机会。通常市场的运行比指数成分股的运行要慢，同样的交易技巧被运用在广阔的市场上，只不过以一个较慢的速度而已。利用交易所交易基金而建立的广泛的市场接触提供了一种将交易技巧应用于某种投资环境的方法，它允许混合投资组合的产生，如图 31-1 所示。交易者利用其技巧将 β 加在交易所交易基金的 α 上。β 是一种对于某项投资优于或低于广阔市场表现的程度的衡量，β 为 1 意味着如果市场上涨了 25%，那么交易所交易基金也将上涨 25%。

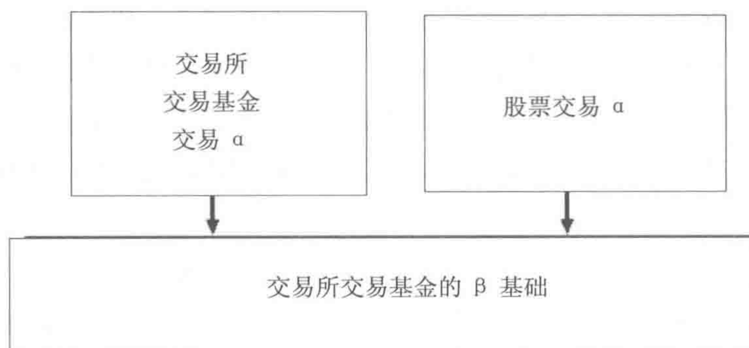


图 31-1 混合的投资组合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一种混合的投资组合是利用对波动的承受能力和技能的多样性而建立的一种投资组合。典型的投资组合管理理论推动了多样性。以一种简化的方式，持有道琼斯工业平均指数的所有股票为你提供了对于各个细分市场的多样化接触，因此，你可以获得广泛的市场表现。它对于市场是一种被动的方法，旨在创造一种指数中的亏损股票大体上可以被盈利股票的回报所抵消的情况。它在理论上是有吸引力的，但却非常难以实施，正如 90%的管理基金一贯地表现不佳所显示的那样。

混合的投资组合不是一种被动的方法。它找到市场各个部分在风险预测方面的差别，并安排投资组合以利用可带来高额回报的领域，它利用我们的能力进行交易。我们在 Share Trading(《股票交易》)的“Six to twenty-one”一章中讨论了混合的投资组合的早期演变。交易所交易基金允许针对现代市场的这种概念的进一步发展，并且包括了对国内市场表现的一种方便的接触。

交易所交易基金提供了一种 β 基础，它的回报与潜在市场的回报大致相同。α 回报是通过应用本章后面讨论的交易所交易基金的交易策略产生的。关于投资组合成长和表现的额外的 β 通过股票和其他交易活动积累的资金增加起来，这一额外资金的要素是利用在前面章节中讨论过的交易方法产生的。使用交易所交易基金作为某种混合投资组合基础的能力，以及交易所交易基金全球化接触的便捷性使得它成为从交易收入中创造财富的一种强大组合。

关于这种方法有一个重要的警告，该方法仅适用于当市场上升时，通过承受一种比市场平均水平稍低的亏损而胜过下跌市场并不是一种成功的策略。交易者可以选择退出投资组合并在市场复苏时再重新建立投资组合。如果在下跌市场中混合的投资组合继续保持正向现金流，那么投资组合继续保留。投资组合保持正向现金流是因为从混合投资组合方法的股票交易 α 方面的资金流使得回报为正。

使用这种混合投资组合方法作为一种投资工具的交易者，也可以应用平均零成本法在交易所交易基金和投资组合中，建立长期的无成本或低成本持仓。这些方法在 Better Trading(《更好的交易》)中名为“Securing capital”的章节里讨论过。它们在现代市场中依然是投资组合构成的基础。

交易所交易基金使得全球市场本地化

交易所交易基金提供了全球多样性，而且这种典型特征创造了如岩石般坚硬的投资组合的基础。交易者不再受到其所在的本地市场制约，本地市场不利的走势可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以被美国或亚洲市场的有利走势所抵消。交易所交易基金开启了通往有效的风险多样化以及风险管理的大门。

交易所交易基金已经成为一个 1 万亿元的全球产业。随着涵盖知名指数和分类指数的交易所交易基金，以及把有特殊表现的股票组合结合在一起的专业交易所交易基金的出现，交易所交易基金的范围迅速扩大。这种多样化的交易所交易基金(包括做空市场的反向交易所交易基金)尚未在所有的市场中供交易者选择，但它们为使用更加复杂的方法进行投资、交易和管理风险指明了一条出路。

交易所交易基金“跟踪”或复制某个特定的市场、指数或股票类别的表现。它们是使你能够在一次单独的交易中买入或卖出证券投资组合的一揽子股票。与互惠基金和单位信托基金不同，你可以如同交易个股一样进行交易所交易基金的交易，你能够以日内价格在一个具有流动性的市场买入并卖出它们。它们有四个典型的核心优势，这些优势展示了如何从在本地市场捕捉多样性，向在全球市场捕捉多样性进行转换。

追踪指数

这是交易所交易基金的概念核心。它向交易者和投资者提供了一种简单的买入或卖出指数并从市场上升中受益的方式。

图 31-2 显示了一种简单的使用 STW 的交易所交易基金策略，这是一种有关澳大利亚股票指数的交易所交易基金。交易者在 2006 年 9 月接近 50.61 元处入场，紧接着在 2007 年 6 月以 61 元左右退出，这一交易带来了 20.53%的资本收益。它还提供了所有澳大利亚股票指数公司在此期间支付的红利。

此处显示的非常简单的移动平均线交叉的方法上有改善的余地。这个例子的目的是显示如何针对市场中的总体趋势有效地进行交易，而无需选择个别的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

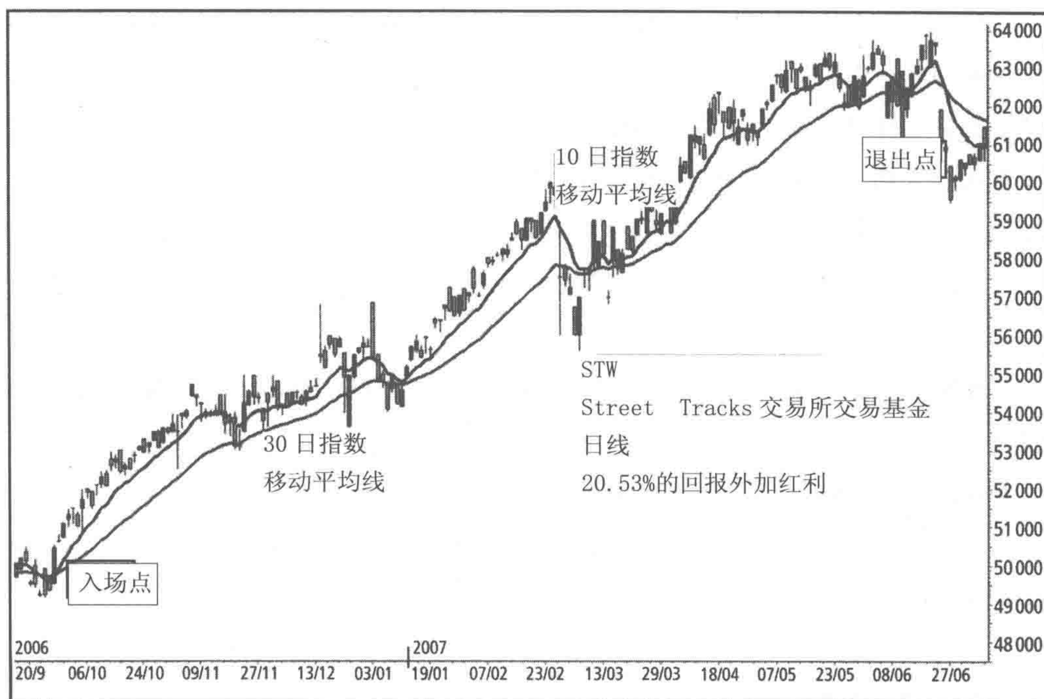


图 31–2 交易所交易基金的策略

捕捉“难以获得的”利润

由于我与 CNBC亚洲台和欧洲台一起工作，我追踪许多市场。我常常会偶然间发现存在于个股中的机会，譬如台湾公司鸿海精密集团。它加工所有三种热门视频游戏机以及苹果 iPhone，这三种热门视频游戏机控制了 100 亿美元的全世界的视频游戏市场。这听起来像一笔巨大的投资，但在台湾以外不能方便地交易鸿海的股票。我将不得不在台湾开立一个股票交易账户，对于一家单一公司的交易而言，不值得去惹如此的麻烦。

摩根台湾股价指数交易所交易基金把鸿海作为其最大的股份持有公司。购买该交易所交易基金提供了一种获取本来通过其他手段难以获得的利润的方式，作为一种奖励，它还向交易者提供了享有整个台湾市场表现的机会。

多样化

交易所交易基金实际上是一只多样化的基金，因此，如果你挑选了热门行业或热点市场，那么你就得到了随之而来的利润。你不会因为一只股票的亏损而损失惨重，交易所交易基金降低了特定股票的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易所交易基金的结构意味着当股票从指数中被剔除，它们也从交易所交易基金中被剔除。当股票被加到指数中，它们也被添加到交易所交易基金中。交易所交易基金总是针对市场中构成指数的龙头股进行交易。指数的幸存者偏差以你方受益的方式起作用。当指数的成分股被经常再次检查并替换时，幸存者偏差就发生了。这给出了一种看涨的偏差，因为只有幸存下来的股票(表现最好的股票)依然留在指数中，这就是指数为什么在很长一段时间内总是上涨的原因。

全球多样化

该策略的目的是从一个有很强表现的市场移动到另一个市场，这种移动的成本仅仅是经纪人佣金。“赎回”基金不会引起严重的财务损失，也没有任何等待时间。交易者以如同交易一只普通股票的速度进行结算。

对某一系列的金融工具进行交易使得在全球范围的多样化成为可能，它是赢得世界的一种方式。

市场和指数行为

有一种重要并危险的错误看法混淆了我们对于自己本地市场和世界市场的理解。最危险的市场谬论之一是市场总随着时间的推移而上升，这一论调的信徒引用的是根据 18 世纪中叶以来的行情所重现的历史图表。果然，长期趋势不可动摇地向上攀升。甚至 1929 年、1987 年和科技泡沫那样的市场崩溃，也变得仅仅像这个总的说来神奇向上的趋势中的短暂下挫而已。其传递的信息是明确的：只是买入并持有证券，市场的魔毯会带你拥有想象不到的财富。

这是如此的不真实，它应该被贴上虚假广告的标签。

事实是市场指数总是上涨，但却不是市场。市场指数上升因为它只包括表现优异的股票，这就是所谓的幸存者偏差。指数的成分股定期地更换。澳大利亚的标准普尔 / 澳大利亚 200 股票指数由标准普尔公司每季度重新调整。标准普尔公司编制了这一指数。在 2010 年 3 月截止的季度内，三只股票从指数的计算中被剔除，这是因为它们是表现最为糟糕的股票。三只股票被加入，因为它们有着更好的表现。

当你剔除表现糟糕的股票并增加表现优异的股票时，市场(指数)总是上涨就不足为奇了。业绩衰退的蓝筹股明显不适合做指数的成分股，因此它们被剔除。如果你碰巧作为长期投资拥有它们，那就太糟糕了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管指数的成分股有这些变化，但这种指数仍被许多分析师和评论家视为一个单一不变的实体。指数的概念不变是正确的，同时重要的一点是，指数的成分股总是在变化以选择可追溯的表现优异的股票。

这是幸存者偏差。它解释了为什么 Caterpillar Corp(卡特彼勒公司)是道琼斯指数的一个不变的成分股，而道琼斯指数在卡特彼勒公司开始经营之前已经有了很长的连续的历史。这解释了为什么指数总是上涨的原因。

如果你购买在该指数内每一只股票，你就可以跟踪这一指数的表现。然而，你需要经常买入和卖出股票以保持你的投资组合的股票和指数的成分股完全一样。除了成本、时间和精力，还有一种不可忽略的税收和佣金的影响。交易所交易基金可以完成所有这些工作，表现为一种由市场决定的有着单一买入或卖出价格的工具。

交易所交易基金可以实现与市场表现一致，这是一个比大约 90%的基金和投资经理实现的目标都要好的结果。在牛市中，大约 90%基金经理的回报率比市场要低。在熊市中，大约 95%的基金经理的亏损比市场的跌幅要大。当他们的管理费增加时，基金表现结果甚至更糟。

交易所交易基金允许交易者交易市场指数，而无需承受特定的股票被包含进或剔除出指数的风险。它对于本地投资组合是一种好的解决方案，并且是全球市场交易的一个极好的基础。

我们对交易所交易基金的分析得出 16 种分析和交易策略。它们是：

(1)红利“跳跃”：三种策略。

(2)瑞士卷：三种策略。

(3)收益交易：三种策略。

(4) β 搅拌器：两种策略。

(5)国际股票：三种策略。

(6)套利：两种策略。

我们为在交易所交易基金交易中锁定利润使用五种交易管理策略。它们是：

(1)积累。

(2)资本利润。

(3)货币推动。

(4)成本平均法。

(5)货币锁定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在本章中我们将讨论红利“跳跃”和“瑞士卷”或多样化策略。其余的策略在我们的电子书《Profit Without Pain》中讨论。

红利“跳跃”

红利“跳跃”旨在作为一种获取对所有组成相关指数的股票所支付的红利的交易方法。在一个上涨的市场中，它实现资本收益和红利收益。在一个下跌的市场中它的风险更大，因为这一策略有可能引起资本损失。我们从对于自己本地市场的应用入手，然后展示它是如何在全球的基础上应用的。

交易所交易基金指数红利有三个令人关注的特征：

(1)交易所交易基金收集由指数中每一家相关公司在一年中的不同时间支付的所有红利。这些红利被合并为单一的支付，这种支付每年两次。在某些情况下，就国际交易所交易基金而言，每季度支付一次。

(2)当交易所交易基金除息时，第二个特征影响趋势的行为。不像在相关的公司做交易那样(例如一家大银行)，当股票除息时，基金没有显著的价格反应。如果我们在一只个股中交易红利，那么当股票除息时，所冒的风险是一次大幅度的价格下跌(以及一笔资本损失)。当交易所交易基金除息时，通常对价格的影响很小。

(3)指数的表现，以及由此而来的交易所交易基金的业绩，并不依赖一家公司的表现。这意味着当股票除息时，现有的市场趋势行为比任何股票的个体行为更强。因为交易所交易基金的除息日并不与任何特定的单个事件一致，所以它的除息对趋势行为的影响有所降低。市场完全不关心，没有注意到这种情况。对于一只个股而言，市场的确关心并做出相应反应。

红利“跳跃”是一种策略，它是在除息日之前的几天买入一只股票，然后股票一除息就将其卖出。此策略的目标仅仅是获取红利。在许多国家使用这种方法是要额外缴税的。红利“跳跃”——类型策略的实施必须始终考虑这种税收的影响。

该指数的交易所交易基金策略旨在降低风险和收集红利。这是一个收入流模式。通过交易所交易基金以及相关指数的趋势行为，风险得以降低。我们以针对本地市场的应用入手，然后展示它是如何转移到一个全球化的收集过程的。

这比在个股中进行红利交易更为有效。红利支付合并成由交易所交易基金支付的两次股息，这样减少了交易的复杂性。澳大利亚上市的交易所交易基金的付息日大约在每年的6月24日和12月21日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这个例子中，我们使用一个 40 个交易日的持有期。交易在 40 天内完成将引发一笔惩罚税，因为 40 天的时间包括了除息日。根据司法管辖范围的不同，最短的持有期可能更长或更短。

有三个潜在的买入点。它们显示在图 31-3 中。第一种情况是在除息日之前的大约 40 天入场，并在除息日退出。这是一种非常具有防御性的策略。如果指数开始了向下的趋势，交易者将以最小的资金损失退出交易。虽然失去了红利支付，但资本金保住了。

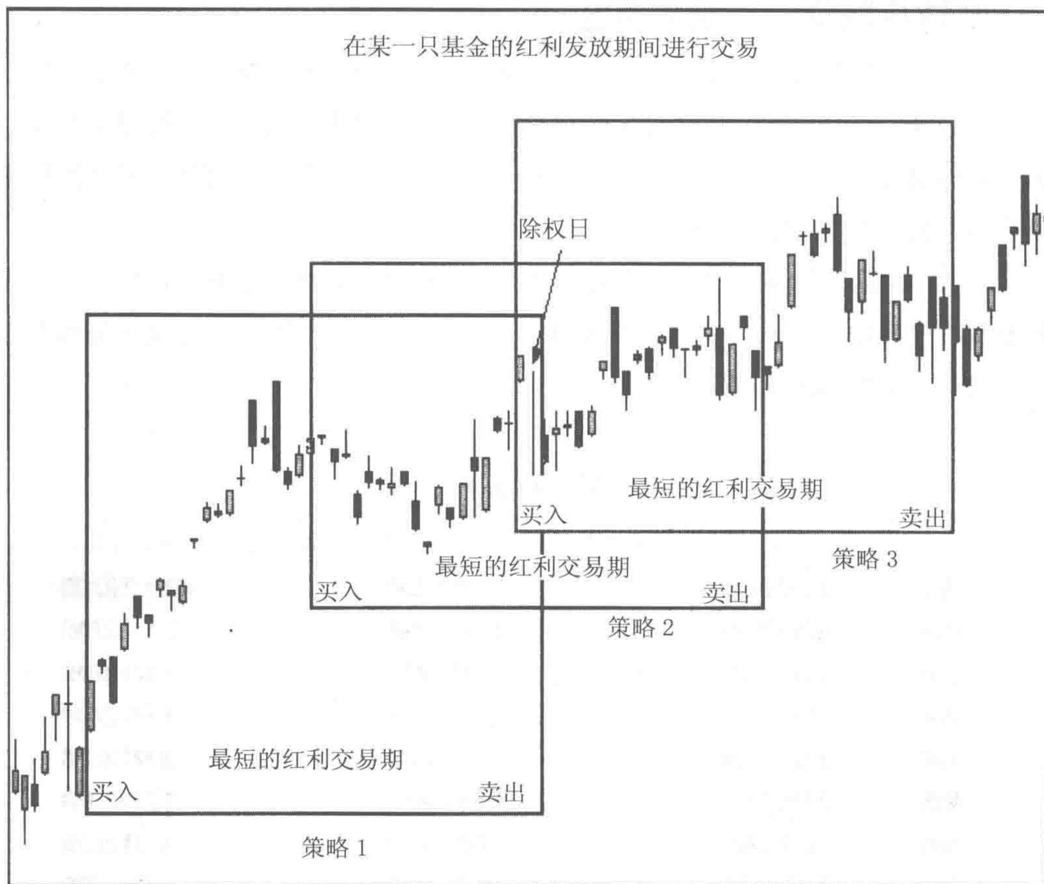


图 31-3 红利"跳跃"可能的买入点

第二个入场点经权衡可位于除息日之前或之后的任意一天，其目的是要留在现有的趋势中。该策略具有中等风险，因为交易者可以捕捉除息日之前的趋势行为，这种趋势行为在除息日之后并不一定要继续保持一段时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三个入场点正好在除息日之前，并根据最短持有期持有交易所交易基金。这一入场点的优势在于在除息日之前的趋势是成熟的，并且它将持续下去的可能性很大。这是风险最大的策略，因为它完全依赖未来趋势的延续。

这种类型的红利收集 α 加入到交易所交易基金中。α 是一种对于市场良好表现的衡量，这一点是通过收获红利来实现的。这种交易策略是获取国际化收益的全球性战略的基础。

全球指数交易所交易基金

全球多个指数交易所交易基金的策略使用的是应用于某个单一交易所交易基金交易的方法，但它创建一种使用针对在国际上市的交易所交易基金进行交易的日历套利。这是红利“跳跃”，从一个红利支付期移动到另一个股息支付期，其目的是获得收入回报，而不是资本收益。

表 31-1 显示了 14 只交易所交易基金的除息日。在这个特定的市场中，大多数的红利支付日是 12 月 27 日和 6 月 26 日。最后四只交易所交易基金是基于美国市场的，它们一年有四次红利分配。

表 31-1 除息日

	红利支付日	红利支付日	红利支付日	红利支付日	红利支付日
ijp	27/12/07		26/06/08		27/12/08
iem	27/12/07		26/06/08		27/12/08
ioo	27/12/07		26/06/08		27/12/08
ive	27/12/07		26/06/08		27/12/08
izz	27/12/07		26/06/08		27/12/08
ihk	27/12/07		26/06/08		27/12/08
iko	27/12/07		26/06/08		27/12/08
isg	27/12/07		26/06/08		27/12/08
itw	27/12/07		26/06/08		27/12/08
stw	27/12/07		24/06/08		27/12/08
ivv	27/12/07	26/03/08	26/06/08	26/09/08	27/12/08
ijh	27/12/07	26/03/08	26/06/08	26/09/08	27/12/08
ijr	27/12/07	26/03/08	26/06/08	26/09/08	27/12/08
iru	27/12/07	26/03/08	26/06/08	26/09/08	27/12/08

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一策略的实施从有关应用于每一只交易所交易基金股息率的评估开始。这在第一时期、第三时期和第五时期最难应对，这是因为有 14 只交易所交易基金在同一天除息。我们的目标是找出股息率最高的交易所交易基金。这种类型的信息在 iShares 网站上，或由独立的提供者如 www.XTF.com 进行汇总。

在表 31-2 所示的例子中，我们假设恒生指数交易所交易基金(以 IHK 进行交易)在第一时期有最高的股息率。它还具有最好的趋势行为，并满足如果我们进行单一交易所交易基金的交易将应用的入场条件。这一交易获得了资本收益和股息红利。

从 12 月出来，我们转到 3 月的下一个交易所交易基金的红利支付期。这适用于覆盖美国市场的交易所交易基金。在本例的这些交易所交易基金中，IRU 交易所交易基金(它覆盖罗素 2000 指数)具有最佳的股息率和交易特征。这一红利交易策略“跳”到下一只从股息率的角度看最有利可图的交易所交易基金上。

表 31-2 红利“跳跃”

第一时期	第二时期	第三时期	第四时期	第五时期
27/12/2007	26/03/2008	26/06/2008	26/09/2008	27/12/2008
IHK	IRU	STW	IVV	UP
中国香港	美国	澳大利亚	美国	日本

在第三时期，交易“跳”到 StreetTracks 交易所交易基金(即 STW)上，它覆盖了澳大利亚市场。在第四时期，交易“跳”到 IVV 上，它获得了来自标准普尔 500 指数的红利收益。第五时期“跳”到来自日本的股息率，我们用图 31-4 显示这一策略的图表总结。

每一笔交易从最成功的单个交易所交易基金中捕捉了交易所交易基金的价格活动，并获得了资本收益和股息率。这五笔交易通过相关市场获得了资本收益和股息率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

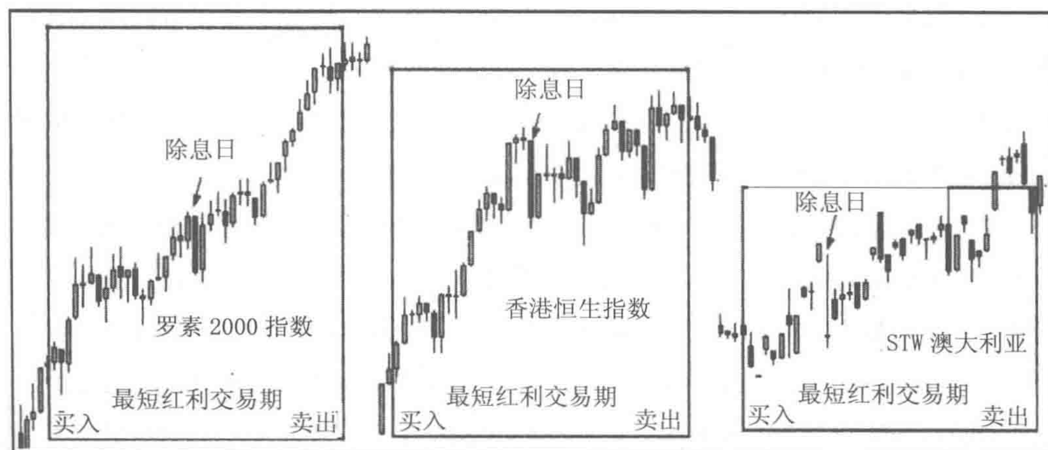


图 31-4 获得资本收益和红利

提供全球多样化的收益

交易所交易基金指数的多国策略是基于一种观察，那就是市场以替换同步的方式移动。市场的行为在全球范围内是相似的，但市场是以领先和落后行为作为特点的。一些市场正在上涨，而其他市场在下跌。

一种传统的交易所交易基金交易的方法建议购买某只单一的交易所交易基金会对交易者提供更大的保护，因为交易所交易基金自动包括一种多样化的水平，这种多样化的水平是使用其他方法不容易提供的。传统的意见认为这一股票范围的扩展提供了多样性，并且因此降低了风险的水平。

如果这一想法进一步扩展，并提出当交易者增加交易所交易基金的持有数量，那么风险会进一步多样化。一个拥有覆盖日本、中国香港、标准普尔和澳大利亚指数交易所交易基金的交易者，比起只持有标准普尔 500 指数交易所交易基金的交易者，有更强的多样性。

如果我们假设一种方向性行为的多样性，那么以上想法可能是正确的，但是除非积极管理，否则最终结果也许会带来出乎意料的低回报。不加选择地持有一种多样化的国家指数交易所交易基金，也许意味着在一个市场上的收益，会被另一个市场的损失所抵消。这种类型的对冲方法适用于被动型基金的管理，但它无法提供 α 回报。

图 31-5 显示了三个上升的市场。交易所交易基金 C 所具有的较高回报是 15%，但是投资组合的回报是 9.3%，因为这个较高回报被只有 3%收益的表现不佳的交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易基金拉低。多样性可以提供平均回报，但当利用瑞士卷方法进行交易时，多样性提供一种放大了的回报。其目的是要去掉带来损失的股票或表现差的股票，并赚取表现良好的股票收益的一部分。

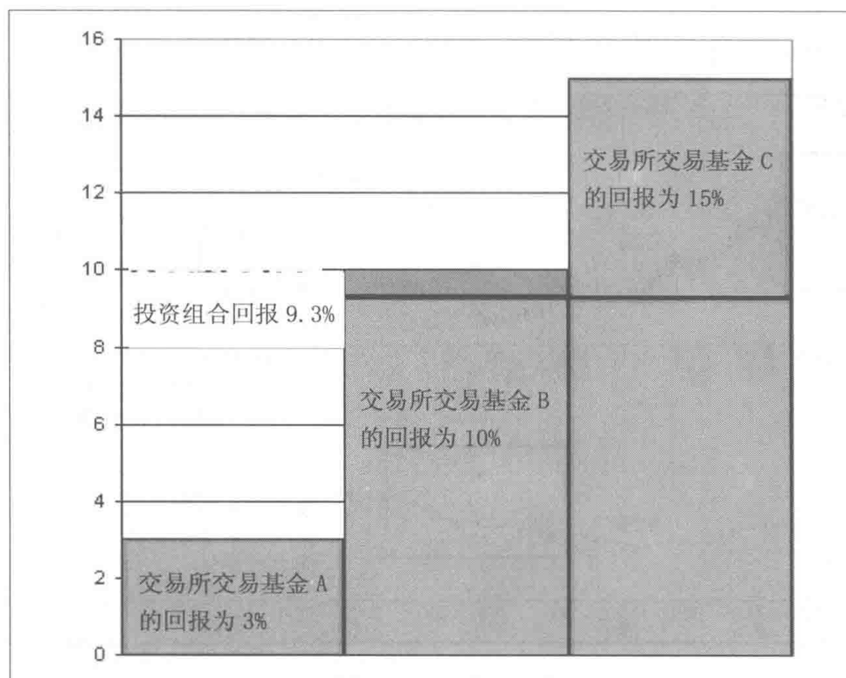


图 31-5 多样化

该交易所交易基金策略的基础是获得交易中买入和卖出点之间的资本升值。从这个意义上说，它和普通股票的交易没有什么不同，并且可以应用相似的分析方法。与交易某只个股相比，进行交易所交易基金交易的差别在于它的相对稳定性以及风险的多样性。

图 31-6 中说明了交易原理。第一，市场并不同时展开行情。第二，市场以不同的速度展开行情。第三，交易者通过转换交易所交易基金到某种指数而提高回报，这种指数是在选定时期内表现优于其他国家指数的交易品种。交易方法和之前的章节中讨论的没有什么不同，这是因为交易所交易基金的交易在一定程度上和股票交易是类似的。在图表显示的方框中显示了每笔交易的时间，数字显示了每一个市场在同一时期的相对收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

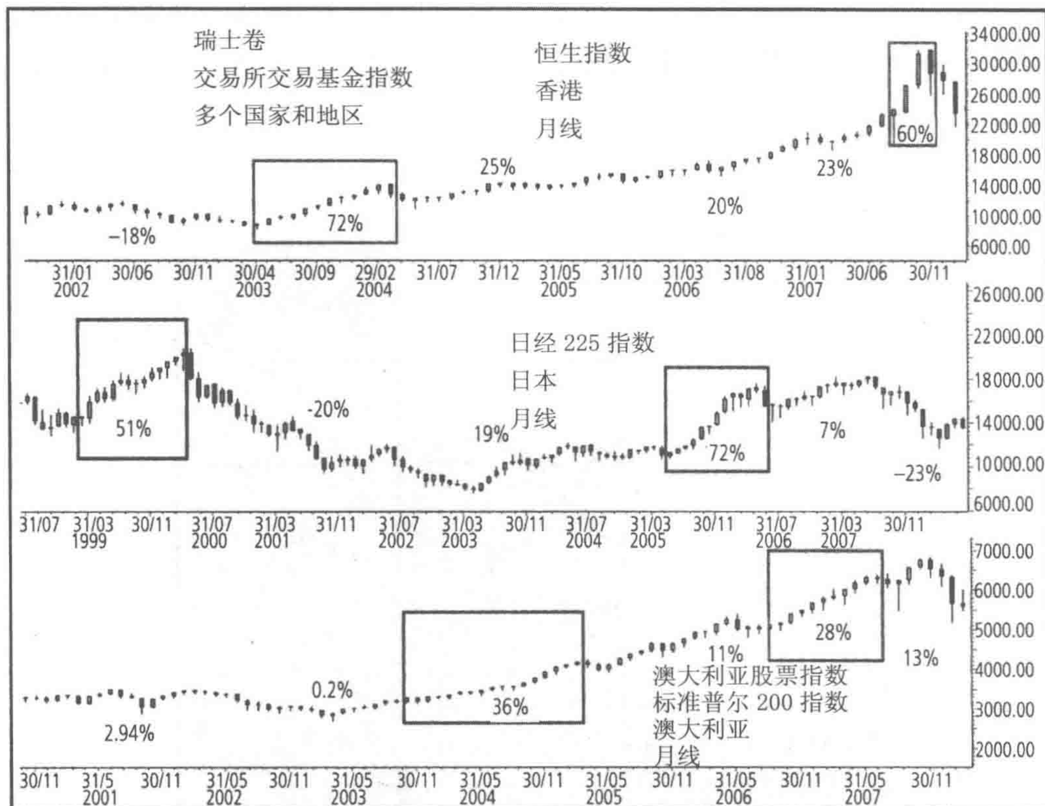


图 31-6 瑞士卷策略

入场和退出点可能基于动量指标。指数分析可能更简单或更复杂，但其目的是确定使用交易所交易基金首选的交易执行的入场条件。交易者的目标是确定增强的动量，并以此作为一个入场信号。当动量开始减弱，交易者退出交易并开始搜索由另一家交易所交易基金产生的动量入场信号。

尽管截图显示了一个几乎立刻的退出和入场条件，但从清空一个持仓到建立另一个头寸之间有几个星期是更为常见的。动量入场和退出信号也必须结合对上升速度的评估，在一个成熟市场的快速上升可能会提供 2%的回报，在新兴市场的快速上涨可能会提供 13%的利润。这种策略针对快速的利润进行交易，其目的是捕捉交易所交易基金的行为——动量以及速度——百分比的变化。

该策略的目的是跨越多个市场以及时间框架，通过捕捉最好的行为使回报多样化。这是一个资本增值的模式，通过交易所交易基金以及相关指数趋势行为多种多样的时机掌握，风险得以降低。风险并不是由市场的多样化而降低的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全球化交易成功的警告

成功总是会带来警告，交易所交易基金的快速发展已经使其成为自己成功的受害者。交易所交易基金的市场规模显著地增加，这对于做市的过程造成了困难。当成交量较小时，确保交易所交易基金的值保持在双方同意的或接受的收益差以内是比较容易的，追踪误差仍然很小。当成交量增加时，追踪误差增大了，这就引出了交易所交易基金交易中的一系列新问题。追踪误差是交易所交易基金的价格准确地反映相关指数价格的程度。

交易所交易基金交易中形成了五个警告。针对这些警告，目前还没有经过检验的解决方案。我们强调它们，因为它们影响交易者使用交易所交易基金的方式，而且这些低效率的交易操作中也许有交易机会。这些警告是：

(1) 追踪误差的扩大。

(2) 价格飙升。

(3) 假日套利。

(4) 时区套利。

(5) 关系紧密的一类事物。

偏离轨道

交易所交易基金的理论表明它会紧密地追踪相关指数的表现和行为，与这一情况不符的程度被称为追踪误差。随着交易所交易基金成交量的增加，追踪误差的程度也提高了。这体现在发行者在某个可以反映指数行为的价格上，能够供应交易所交易基金的难度上，强大的购买或出售产生了一些临时的追踪失真时期。

在较长的时期内有两个主要的追踪误差。第一个是趋势方向的背离，第二个是趋势行为的背离。当相关指数的趋势向着与交易所交易基金趋势的相反方向移动时，就会出现趋势方向的背离。图 31-7 显示了这种趋势方向背离的三个例子，以 TDD 标示出来。虽然它能够在持续几天的短期时间框架内确定，但同样也可在持续几个月的长期时间框架下明确。这对于使用交易所交易基金作为投资组合基础的交易者来说，是一种更严重的担忧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

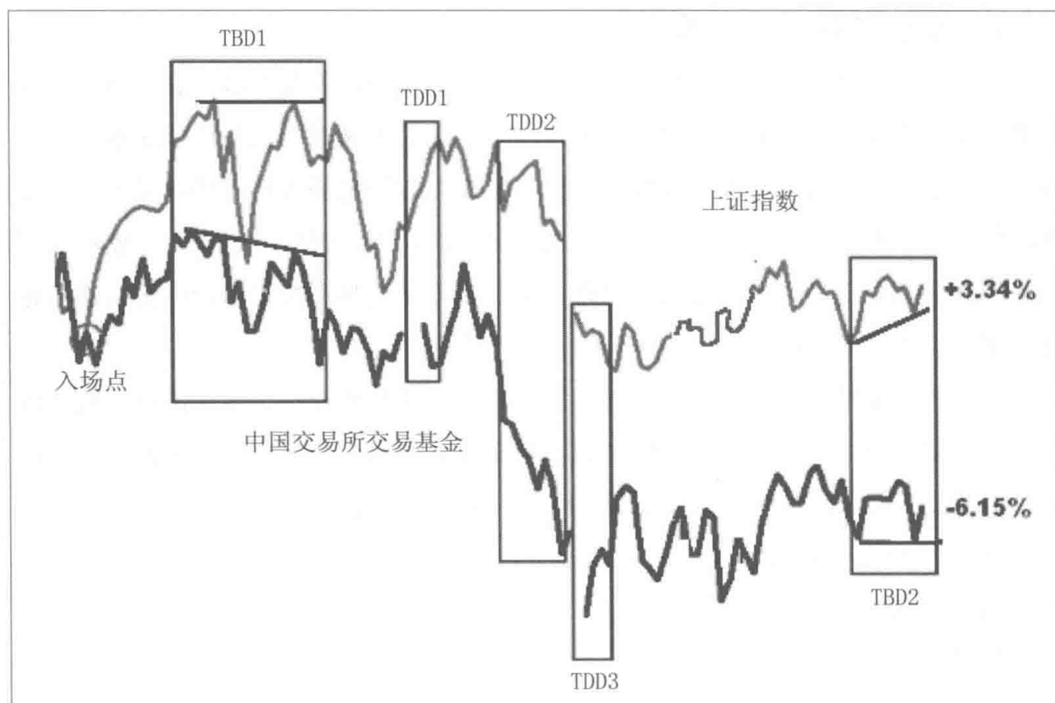


图 31-7 趋势方向背离和趋势行为背离

在这个例子中，以显示在图表左侧的入场点为基点，趋势行为和回报的总体差别是巨大的。相关的上证指数相对入场点上涨了 3.34%，交易所交易基金在同一时期内下跌了 6.15%，这是一个大的趋势追踪误差。

第二种类型的追踪误差是趋势行为的背离，这是相关指数的趋势行为和交易所交易基金行为的不同。这种情况的第一个例子(如图 31-7 所示的 TBD1)显示了市场正在形成一个双重顶。这种行为没有反映在交易所交易基金中，在这种情况下，市场在同一时期形成了一种下降趋势，其第二次反弹的峰值比第一次反弹的峰值要低得多。这表明交易所交易基金的行为偏离了相关指数的行为。

位于图表右面的趋势行为差异的第二个例子显示了交易所交易基金正在形成一个小双底，以 TBD2 标示，而指数正展示出上升趋势中一连串抬高的底部。上证指数表现出来的趋势行为与由交易所交易基金展现的趋势行为是不同的。

这两种行为表明交易所交易基金的追踪误差的扩大，这是一个警告信号。交易者从这种背离中开发套利机会，但如果投资者期望交易所交易基金将紧密地追踪相关指数而持有它，他们的持仓会遭受损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恶意的交易所交易基金行为

尽管做市商或发行者有法定责任创造一个流动性的市场，并保持交易范围在一个以相关指数或指数组合的价值为基础的规定限度内，但交易所交易基金经常出现在一个非流动性的市场上。理论上这意味着总有一个买方或卖方可以满足你所需的交易量，同时也意味着盘中价格活动本应具有较小的波动，因为指数的盘中波动也很小。

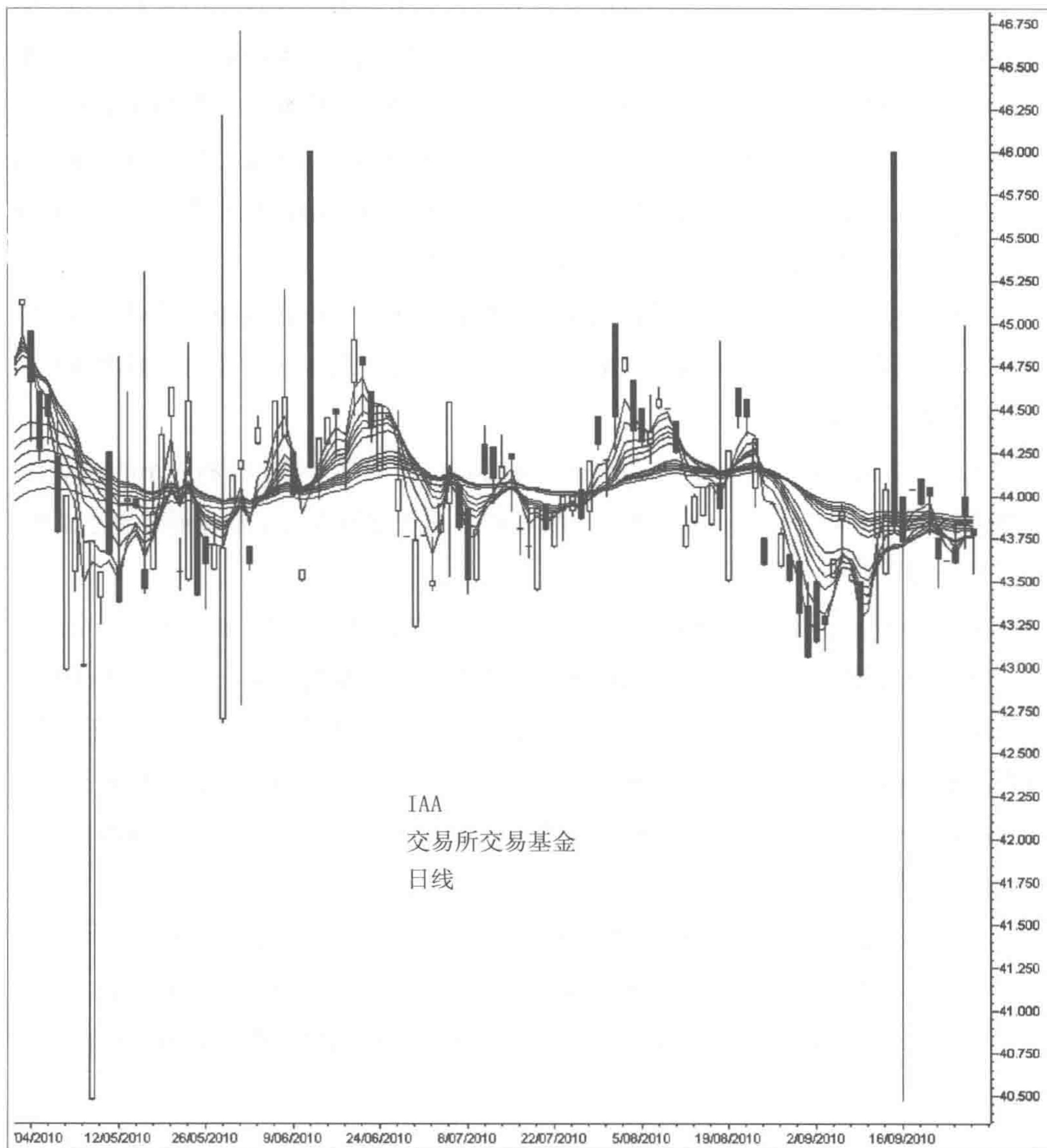


图 31-8　价格飙升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 31-8 显示了理论和实践之间的差距。这只基金由大量的盘中的价格飙升所控制，这种盘中飙升显然与相关指数或一揽子指数的表现没有关系。它是交易所交易基金交易在发展过程中的另一个警告。这种行为有三个方面。

首先是责任的问题。发行者作为做市商，通常有法定责任保持定价在一个规定范围内。超越这一限制范围的极端和重复的价格运动是监管者和交易所交易基金的发行者需要处理的问题。

第二个方面是交易所交易基金对交易者和投资者行为做出反应的方式。这些以日内为基础的急剧的反弹和回落显示了一个被极端的买入、卖出订单，或订单的掠夺所威逼的市场。它改变了市场行为的性质，这应该被考虑到使用交易所交易基金作为投资组合的某个要素的任何决定中。虽然市场的确迅速恢复，但谁也不能保证它将继续。以下这种情况有可能发生这些盘中行为的极端情况可能会导致一种在交易所交易基金和相关指数之间趋势行为的持久背离。

第三个方面是盘中价格的迅速恢复，在此种情况下，价格移动至极端位置，然后返回到先前定价的中间值或平均值。甚至没有杠杆作用，这种波动的幅度可以提供一次短期的交易机会。

这是恶意的定价行为，因为它没有正确反映相关指数的稳定性和较小的波动性。一些交易所交易基金对这一行为更为敏感，接触这些交易所交易基金需要更加谨慎。

假日的交易所交易基金

图 31-9 中的交易所交易基金没有之前图表的波动特征，但它包含了另一个有趣的问题。在两根粗的垂直线之间的区域看上去像正常的交易活动，它是关于交易所交易基金的。不巧的是，在这五天的时间内，相关指数的市场因春节假期而休市。我们需要询问的是，当相关指数并未进行交易时，交易所交易基金的发行者是如何为其决定一个恰当的价格的。当相关指数的市场休市时，这些天中每一日的价格点是依据怎样的基础决定的？

这依靠的是猜测。如果价格由独立的交易者确定，那么他们在做 2～5 天后指数开盘水平的可能性判断。这种方法没有什么固有的错误，当交易者在假期休市前处理一笔交易时一向这样做。然而，交易所交易基金应该和相关指数的表现直接联系起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

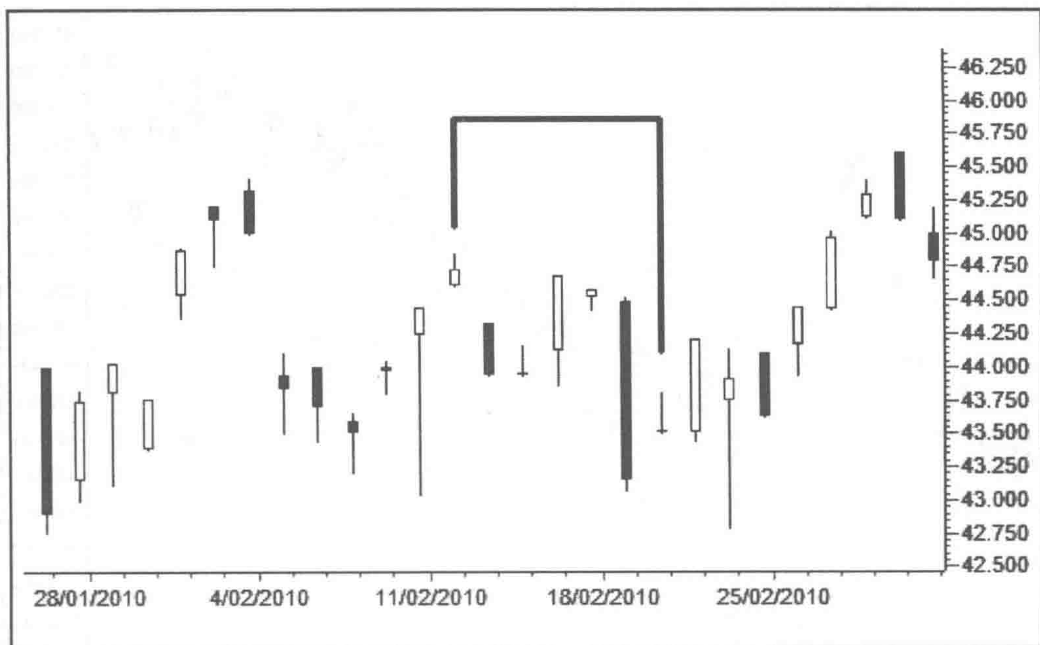


图 31-9 指数的市场休市时期

这种在假日期间继续的交易活动表明了一种交易所交易基金市场行为的变化，以及使用它的方式的变化。交易者有一种从使用交易所交易基金复制市场表现，到利用它对预期的市场表现进行交易的逐步转变。一种交易所交易基金活动中更持久的交易要素的形成，将会改变交易所交易基金的风险组合。

时区套利

就个人而言，我不参与那些当我睡觉时开市和活跃的市场的交易。一些交易所交易基金提供与此相反的机会，它们让我们在别人睡觉时进行交易。图 31-10 显示的是一只覆盖美国标准普尔 500 指数，却在澳大利亚进行交易的交易所交易基金，这提供了一些独特的交易机会。

在澳大利亚市场交易时间内，对这只交易所交易基金进行交易，必须基于当市场接下来开盘时交易者对标准普尔指数预期的定价。在澳大利亚市场开市的整个时段，美国市场都是闭市的。交易所交易基金部分反映了标准普尔 500 指数的隔夜交易，但是更重要的是，它反映了当在美国的交易重新开始时，对标准普尔指数未来的预期。在这个意义上说，交易所交易基金的定价是投机的，而不是与标准普尔指数连接在一起，这增加了追踪误差的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

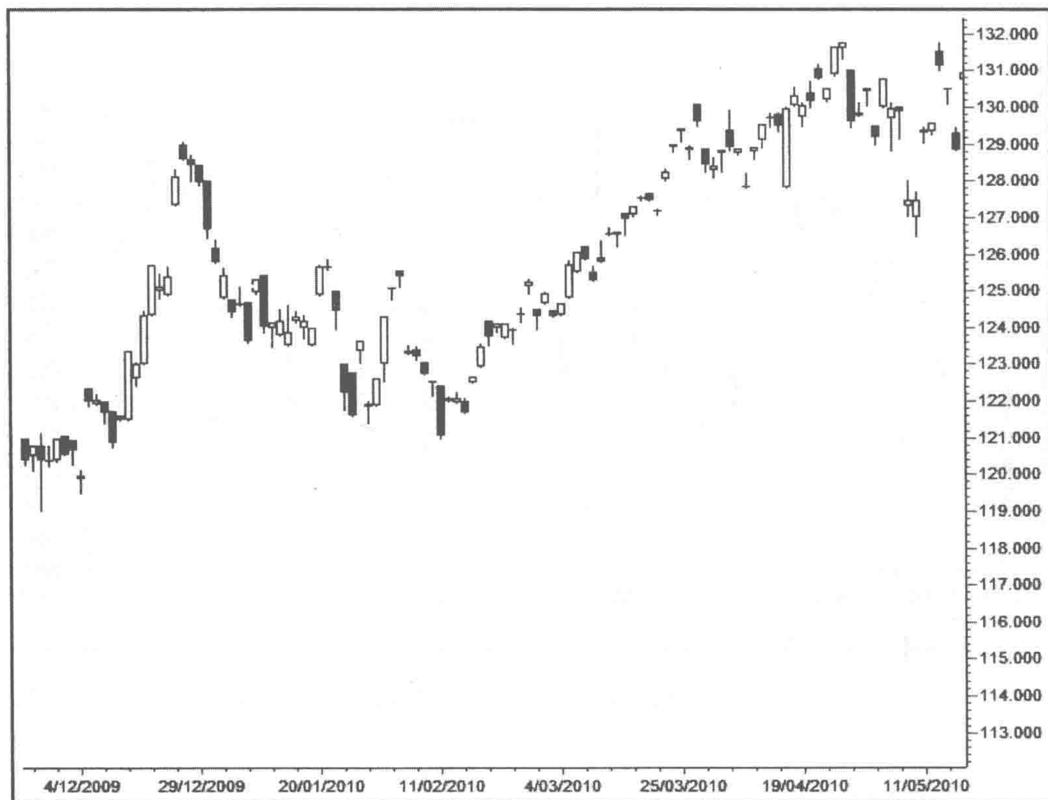


图 31-10 覆盖美国标准普尔 500 指数的交易所交易基金

澳大利亚市场在美国市场开市前收市，因此交易者可以实施一种开盘价格的套利交易。交易者在基于澳大利亚的交易所交易基金交易收盘时占据头寸，并将此头寸相对某个几小时后在美国的标准普尔指数更高的开盘价进行套利。对于小规模的交易者而言，该套利机会获利太小不值得去做。但对于机构交易者而言，这提供了一个令人关注的机会。

在所有的情况下，某只今天进行交易的交易所交易基金，它是针对某个已经停止交易的指数的(这种停止交易要么是因为一种时区的差异，要么是因为假日休市)，这只交易所交易基金并不能准确地反映或追踪相关指数的行为。它成为一种交易工具(就其本质或环境而言)，而不是一种投资组合的基础工具。这提供了一种不同类别的交易和投资机会，这种交易和投资机会必须利用相关指数的分析独立地处理。

关系紧密的一类事物

在世纪之交的互联网热潮的鼎盛时期，许多小型矿业公司离开了黄金采掘行业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并将自己重新命名为互联网公司，它们以不同的方式开始“挖掘股东的金矿”。当互联网泡沫破灭，若干年后黄金价格开始上升，它们将自己重新命名为新的黄金公司，并且继续“挖掘股东的财富”。这是金融市场食物链的一部分，所以它引来大批竞争者就不足为奇了，包括从全球金融危机中生存下来的，现在伪装地宣称是交易所交易基金的僵尸幸存者。交易所交易基金已经变得如此流行，许多老式的基金都自称是交易所交易基金。一些互惠基金或管理基金和一些老的指数基金突然用新形象装扮自己。这些是“关系紧密的一类事物”，尽管它们看起来很友好，但与交易所交易基金相比，它们在原来的结构中隐藏了一些显著的不同之处。

互惠基金是一种由某个第三方(通常是一家银行或保险公司)管理的集体投资，它从投资者那里募集资本，并投资于多种多样的投资工具。有时它们被称为平衡基金、一只基金、基金或管理基金。它们通常在股票、债券、短期货币市场工具，以及有时候在商品和其他衍生品的组合上进行投资。基金经理依据基金的投资目标或授权来进行相关证券的交易，基金投资者通过基金经理对于基金的资产有一种直接的参与。利润或损失被分配给个人投资者，每日通过基金的总值除以目前已发行和未偿付的份数计算出每一份基金的值，这是每份基金的 net asset value(NAV)。基金的交易价格也许与 NAV(资产净值)有很大的差别，这是因为交易者预期基金未来的表现。正如许多投资者在 2008 发现的情况那样，基金的赎回或交易也许在很长一段时间内被暂停。

一只纯粹的交易所交易基金有如下这些特征：

(1)交易所交易基金是一种在交易日内活跃交易的衍生品，它利用多种衍生工具和交易策略来实现基金的唯一目的。交易所交易基金并不以净资产值出售它们的个人基金份额，相反，金融机构直接从交易所交易基金大量地购买和赎回份额。通常在 25000～200000 份之间，这些被称为“创建单位”。

只有授权的参与者(通常是大型机构投资者)直接与基金经理进行交易所交易基金份额的交易。授权的参与者通常充当公开市场的做市商，他们的交易活动提供了交易所交易基金份额的流动性。个人交易者在二级市场进行交易所交易基金的交易。

(2)交易所交易基金的任务是复制指数的表现，或者股票集合的表现(如果交易所交易基金追踪一个特定的细分市场的话)。这种积极的管理使交易所交易基金的交易价格保持在一个规定的追踪误差的范围内，这并不像互惠基金或管理基金那样使用凭运气的方法。这种指数的追踪是一个谨慎获得的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)使用多种方法和交易关系，交易所交易基金在一个以特殊方法形成的市场买入和卖出，从而当对照相关指数时，将交易价格保持在一个规定的范围内。交易者将价格进行套利交易以使其回到体现指数表现的范围内。由授权的参与者进行的“创建单位”的交易活动创造了一个公开市场，在那里当前的公开交易价格是在一个规定范围内的(至少理论上是这样)。交易所交易基金的目的并不是要超越指数的表现，而是采用积极的管理以复制一种选定的基准指数的表现。比起在管理和互惠基金中要求使用的方法，交易所交易基金所用的方法有着大得多的灵活性。

这听起来很复杂，但的确如此。底线是当我们对交易所交易基金进行交易时，我们是在别人的后院和沙坑里玩耍。他们使用特定的规则，如果我们不喜欢这些规则，那么我们的唯一选择就是停止玩下去。

一般来说，所有的这些注意事项是关于交易所交易基金和相关指数之间追踪误差扩大的，这提供了一系列新的交易机会，它也改变了交易所交易基金被分析和并入某一混合投资组合结构的方式。交易者必须警惕在交易所交易基金中的行为失真，交易所交易基金的追踪误差可能减弱交易所交易基金的优势。

交易所交易基金不能作为指数的替代品进行交易，对于指数的分析不能平滑地转移到对交易所交易基金的分析中去。最重要的结论是，交易者必须记住他们是在进行交易所交易基金的交易而不是指数的交易。牢记这一点，交易所交易基金才可能提供在本章的第一部分讨论过的 α 回报。

世界是一个艰难且多样化的市场大环境。交易所交易基金给予我们在全球环境中的本地法规的保护，但这并不提供全球化的理解。作为市场交易的首要基础，对市场行为的理解变得更加重要。在下一章中，我们将探讨它是如何应用于实时测试环境中的，这种实时测试环境挑战了市场定价基础的偏见，并提供了一种充满信心地进行全球市场交易的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十二章

全球交易和分析①

技术分析和图表研究起作用吗？现在提出这个问题似乎有点晚了，但市场的国际化却使得这个问题有重大意义。当我们在国内市场做交易时，我们始终将技术和图表分析以及基本面分析综合起来运用。在国内市场，我们无法摆脱本地知识、消息和经验的影响。它为我们从股票池中选择股票以及管理交易的方式提供了一个背景，因此我们总是与应用纯粹的市场技术分析差了一点距离。市场的国际化要求我们了解国际交易，和适合不同市场的通用分析方法。

事实证明，基本面分析归根结底并不那么重要。当 1998 年德国制造商 Daimler-Benz(戴姆勒 - 奔驰)接管美国汽车制造商 Chrysler(克莱斯勒)时，大家认为戴姆勒 - 奔驰公司得到了一个可以赚钱的公司。并且，根据德国的会计方法的确是这样的。不幸的是，根据美国的会计方法它却不是一个赚钱的公司。超越广泛基本原理的基础的情况下，分析模型就迅速地瓦解了。当我们针对当今的国际市场进行交易时，会出现同样的问题，因此我们需要可靠的方法来保护自己免受监管和报告标准差异的影响。

当我们在国际市场(尤其是中国市场)进行交易时，我们被迫使用纯技术分析，这是因为我们无法了解市场的背景声音，我们无法得到可以快速阅读或了解的消息。我们的交易分析和决策是基于单纯的价格行为，它是群体心理和行为的某种反映。如果我们试图迫使市场进入我们习惯的模式，我们就犯了决定性的错误，这是因为我们停止了观察市场参与者的行为。

---

①联合撰稿人：陈静。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说起来有点矛盾，在国际市场使用纯技术和图表分析进行交易却改善了我们在国内市场的交易，这是因为它磨炼了我们观察、评估以及了解价格活动所揭示的人类行为和动机的能力。在国际市场进行交易增加了对于我们在前面章节中讨论过的方法的有效性、正确性以及收益性的额外确认。

中国的发展要求我们对中国市场与我们习惯了的市场，在分析和方法上的差异有所了解。从 2004 年和 2006 年开始，我一直分别为中国发行的证券杂志《证券市场红周刊》和报纸《上海证券报》提供每周的中国市场及国际市场分析。针对中国市场，和应用技术分析来克服由语言和文化差异造成的困难，我们已经形成了一种认识。我们首先对进行国际市场交易时涉及的问题做一个概述，在本章稍后的部分将讨论对于中国市场交易的具体解决方案和方法。

在国际市场进行交易会带来几层风险，这是当我们在国内市场做交易时不曾发现的，但这些风险并不是在国际市场进行交易的障碍，它们是我们需要考虑的因素。因此我们可以完善交易方法，将优势带回自己身边。

风险包括：

(1) 语言风险。

(2) 本土优势。

(3) 监管和市场机制风险。

(4) 时间风险。

(5) 货币风险。

(6) 解决方案。

语言风险

当我们选择在外国市场交易时，我们会担心自己对于它的接触，部分原因是我们无法阅读每天的报纸，或了解有关某家公司的更多信息，它的活动及前景。即使我们决定进行指数交易，而不是交易某只股票(选择某个国家，而不是某家公司)，该问题仍然存在。我们对美国、法国或新加坡究竟有多少了解？我们的观点中有多少是一知半解的，道听途说的以及建立在未经检验的假设之上的？当我们使用技术分析方法时，这些问题并不相关，因为价格活动和市场行为提供了必要的答案。

本土优势

仅仅因为我们使用微软的产品，并不意味着自己以与美国交易者同样的方式了解微软公司。他们可以接触到更广泛的信息，以此作为自己有规律的新闻背景的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分。美国交易者有本土优势，他们对新闻的影响、事件的重要性以及国内市场可能的行为有更好的评估。

我们也许被许多表现出色的海外公司所吸引，但现实情况是我们对于它们的了解不可能和那些生活在公司所在国的交易者一样多。我们大多数的日常交易决定受自己听说、了解和想到的有关某公司情况的影响。图表和技术分析提供了一种有效的解决方案，这是因为它使用价格的客观性作为分析的基础。

监管和市场机制风险

和澳大利亚相比，看上去和听起来相同的情况在某个外国市场可能会产生完全不同的结果。新加坡或中国香港以及美国破产法第 11 条的有关公司破产规定的差异就是一个例子。

监管和市场机制风险有两种形式。第一种形式在市场机制上得以体现。许多市场在一个单一时段内交易，而在交易时段中间没有午饭休息时间。在其他市场，例如中国和新加坡，交易日分为一个上午时段和一个下午时段。在美国，一些市场有延长的收市后交易。虽然我们看到一根体现了此交易日价格活动的单一的价格 K 线，但上午和下午交易时段之间的差异可能是显著的。

市场应用多种措施以控制波动，这些措施包括类似于在美国期货交易所使用的涨停或跌停限制。正如在美国的规定一样，股票在盘中有异常波动之后，它的交易可以被暂时停止。某些市场并不使用波动限制，股票在一个交易日内会经常上涨或下跌 30%或者更多。

第二层监管和市场机制风险存在于市场监管的结构中。信息披露和报告标准变化很大。欧洲会计准则与美国会计标准是不同的，这两种准则又都不同于中国的标准，在某个国家可以接受的信息披露在另一个国家是不能接受的。许多国家将股票交易最小单位限制为“标准份额”或“组”，而不是交易者或投资者选择的股票数量，这改变了对成交量显示的解释以及管理风险的能力。一些国家的市场，例如英国，使用混合了订单驱动和报价驱动的市场。

在澳大利亚，我们在股票订单驱动的市场中进行交易。买入价和卖出价的范围(买入报价和卖出报价)是由传送至经纪人的订单以及市场中央订单的基础来设定的。由个人买家和卖家(你和我)组成的市场，决定开出什么样的价格以及买入报价和卖出报价之间的价差。

在一个报价驱动的市场，买入价和卖出价的范围(买入报价和卖出报价)是由某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个第三方设定的，这是一个已注册的做市商(在期权市场中被称为注册交易商)。做市商决定他准备买入和卖出的价格，而且作为一个专业交易者，他希望从此交易中赚钱。买入报价和卖出报价之间的价差有时是非常大的，在一个繁忙的市场中价差较窄，但很少窄到专业的做市商无法赚取利润的程度。

市场理论认为市场总是有效地匹配买入和卖出的订单，而且任何不匹配(任何低效率)都将由交易者迅速地发现并解决。这在专业交易者进行全职交易的报价驱动的市场中是非常真实的，但在准确反映所有市场参与者(从专业人士到普通交易者)看法的订单驱动的市场中不是那么真实。在母公司股票和认购权证之间为市场低效率留有良好空间，因为这些都是订单驱动的市场。

时间风险

当你早晨醒来，打开电脑并意识到在纽约时间中午利空消息发布后，你的Boeing Airplane Company(波音飞机公司)的持仓头寸跳空下跌，在你的胸口有一种深深的下沉的感觉。

这种风险不仅仅是与不同时区相关的风险。除非我们想要每晚都不睡觉的关注在美国和英国的持仓头寸，否则我们需要一种方法以保护自己尚未结束的交易。

参与附近时区，如韩国、日本、香港和新加坡市场交易的交易者降低了时间风险，因为他们打算当这些市场交易时保持清醒。

国际交易的关键优势来自于我们将现有的交易技能转换到有着更广泛机会的领域的能力。由国际交易产生的具体风险可以通过技术和图表分析的应用有效地化解，这些分析方法可以应用于任何图表，如同图32-1所示的西班牙IBEX指数。我们应用于自己国内市场中的趋势线以及支撑和阻力分析，同样可以运用在世界上任何一只股票或一个指数的图表上。头肩图表形态出现并保持其有效性，在所有市场以相同的方式发挥作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

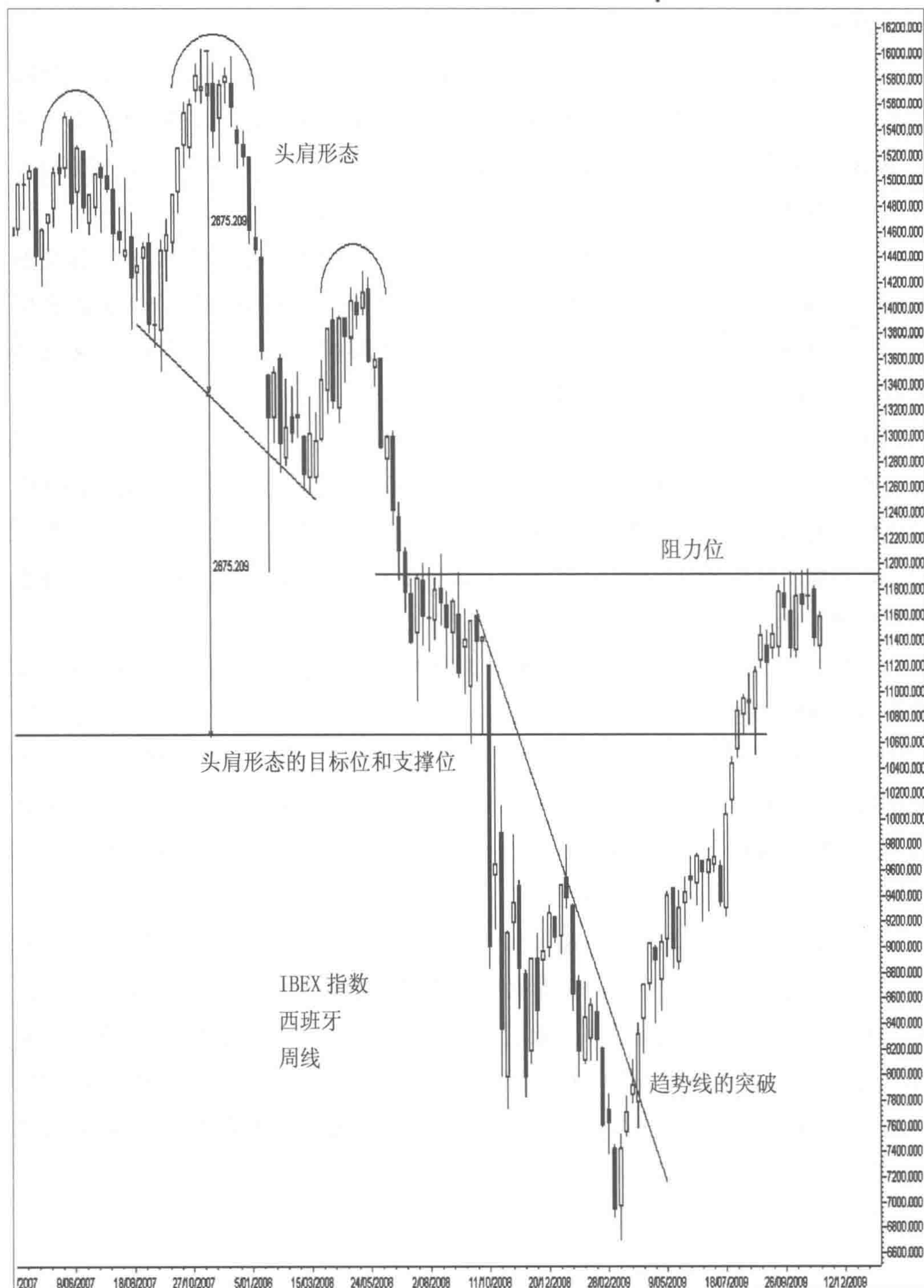


图 32-1　西班牙指数的图表形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币风险

在全球金融危机之后，市场一直由货币波动所主导。这对所有货币都有影响，这是因为它们与美元相比变得更便宜或更昂贵。如果你进行非常大的资本交易，这种货币风险可以使用货币市场交易来对冲。较小的交易者发现用此方法比较难以奏效。一种有效的解决方案是使用货币交易的差价合约来弥补货币关系的变化。

如果货币走势对你不利，那么你从海外投资获得的回报将会减少。如果出现不利的货币活动，一笔 10%的账面利润可能会降低到 3%。对于海外机会较好的选择可以保护投资者免于承受此种风险，而这需要更好地理解趋势。通过将每笔国际交易的时间长短限制在几天或几周也可降低货币风险。

解决方案

我在许多国际市场进行交易，发现在外国市场做交易的有效解决方案是提供给那些使用前面章节中讨论过的技术和图表分析方法的交易者的。这些差异集中在价格活动的性质和趋势的特征上。这些交易者想要了解价格的动态分析，而不是对于某家公司主要动态的理解上。

此外，对于那些不说瑞典语、法语、西班牙语、意大利语和汉语的交易者而言，图表显示克服了这些语言障碍，价格趋势或图表形态在任何国家的任何图表上都是一样的。这种类型国际交易的基础是对于通用类型技术上的机会的识别，这可能就像在瑞典市场的图表上定位一个 10 日和 30 日移动平均线的交叉一样简单。少数交易者能够适应这种纯粹的技术方法，但在那些我们没有本土优势的交易市场中，这种技术方法在交易选择和管理方面起到了更大的作用。

如果我们需要睡眠和交易，那么有两种主要的技术方法可供选择。如图 32-2 所示，第一种技术方法是定位并分析某种突然崩溃可能性小的强的已建立的趋势。趋势的本质和特征是选择的关键点。我的喜好是运用顾比复合移动平均线的分析，因为这在趋势强度的本质方面给了我信心。比起这种类型的趋势所提供的机会来说，拥有某只此种类型稳定趋势的股票的市场的地理位置并不那么重要。如果你能发现它并理解它，那么你就可以对它进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

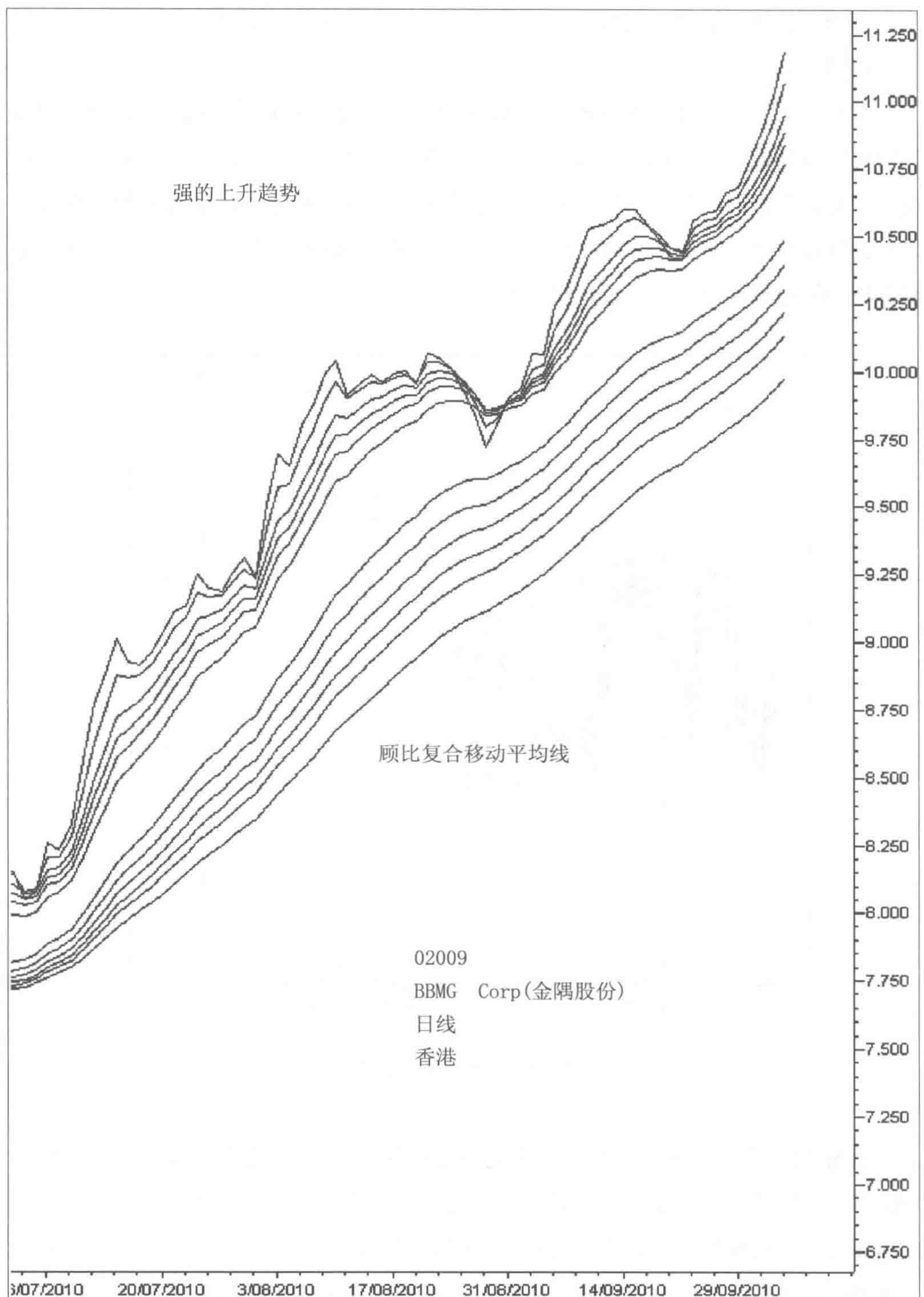


图 32-2　强的上升趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他方法包括简单的趋势线、达沃斯类型的趋势交易以及已建立的移动平均线可靠性的历史。

这和我们在本国市场拥有的未完成的趋势交易的持仓有很大的不同。在白天，我们可以容易地选择密切关注自己的交易，我们可以对于新的信息或新闻报道做出反应并验证它们对交易的影响。在晚上，我们可以放心睡觉，这是因为此时这只股票不会进行交易。相反，当我们睡觉时，英国或美国的股票却在交易，因此我们需要在趋势的稳定性和连续性上有更大的信心。

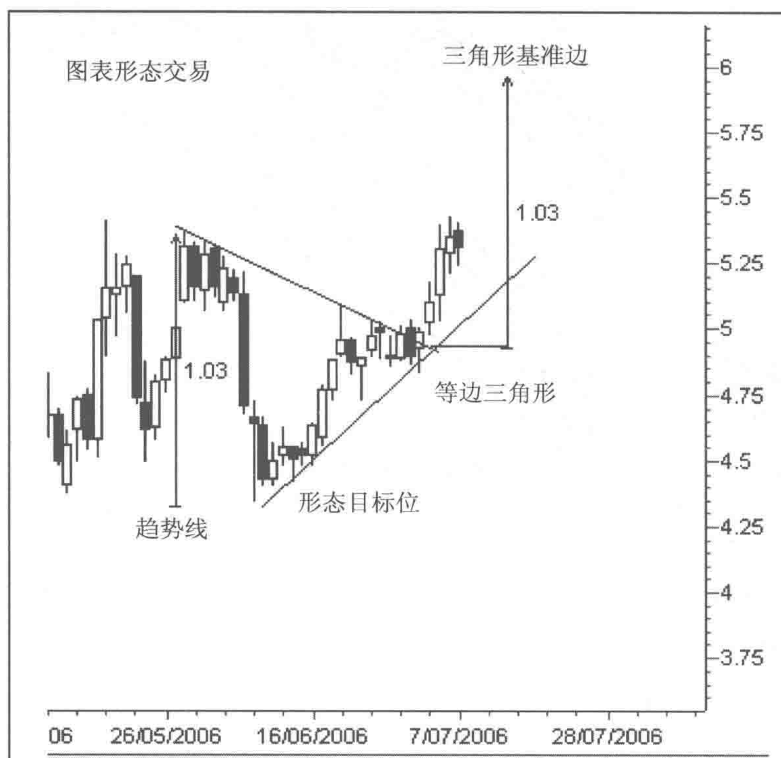


图 32-3　图表形态交易

如图 32-3 所示，第二种技术方法是图表形态交易。并不是所有交易者对使用此方法都感觉顺手。形态识别是一种视觉技能，如果你拥有这项技能，它提供了一种在国际交易中的优势。在我们没有本土或时区优势的情况下，图表形态交易提供了一种极好的交易方法。我们寻找大概率形态，如看涨的旗形和三角形形态。这些是准确的形态，这是因为它们是根据严格的规则准确地确定的，并且一旦形成，形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的可能性较大。在国际交易中的关键优势在于形态提供准确的止损价格和精确的价格预测目标位的方式。

在价格下跌至某个图表形态的下边缘以下的点有一个准确值，这个值被并入一张保证止损的订单中。预计的价格目标有一个准确值，并且提前设定了卖出订单。保证止损位提供了保险，而且图表形态建立了一个自动的利润目标。当市场进行交易时，交易者可以高枕无忧。

这些类型的策略对于外国股票市场上市公司选择的处理，就像是基于技术标准的交易搜索的一种延伸。我们使用由 NextView and JustData 从新加坡、马来西亚、中国香港、韩国以及泰国收集的盘后价格资料，它与我们应用在自己本国市场资料中的技术分析搜索是相同的。我们选择最佳机会而不考虑地理位置。当交易者学习使用技术分析方法时(即使当交易者使用汉语进行学习时)，我们以适用于所有市场的通用语言进行交流。

中国交易及交易心理

在西方财经媒体上刊登的一张普通照片，拍摄的是在一块股价屏幕前的中国的交易者，屏幕上的股价是以红色标示出来的。该图片的说明是失望的中国投资者关注股市的下跌。这是张有意思的照片，因为它表明许多西方分析师不了解这个外国市场的基本原则。在西方股市，红色表示价格下跌。在中国股市，红色呈现价格上涨。这是个简单的错误，但它却是个很好的例子，说明了在进行国际市场交易中意想不到的困难，以及当我们将自己的分析模式强加于与之不相干的领域时将会发生什么。

当我们在中国对国际市场进行交易时，我们必须了解这些差异以及许多其他情况。当我们用西方的分析技术来分析中国股票时，会遇到重大的危险。我们研究在香港和上海股市同时上市的股票的交易特点时，可以看出差异。这一研究同样证实了本书交易和分析方法的核心基础——即价格是由市场行为决定，而非由公允值的原则或概念来决定。技术分析为全球交易以及管理全球交易风险提供了可获利的解决方案。

这些分析笔记由我和我的同事陈静执笔。她是 Guppytraders(澳大利亚顾比公司)驻中国首席代表，Global Technical Analysis(《全球技术分析》)月刊的主编以及 Red-K-Line(《红 K 线》)周刊的主任编辑。我们一起合作对这些市场关系进行了研究。

一份对于接受以中国为基地的公司，双重上市的中国内地和香港股市的 A 股和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

H股的研究证明，交易心理行为在正确市场定价方面扮演着更为重要的角色。它证实了市场价格是理性和有效的，同时也承认了定价中的情绪成分。它也确认了在理解市场行为和做出合理的交易及投资决定时，技术分析所扮演的角色。

这些双重上市股票的趋势行为的变化和差异是对许多基本假设的挑战，这些假设是关于股价、价值、公平定价以及在确定持久价格关系中情绪行为的角色扩展程度之间关系的。

许多交易者认为，金融市场是一个精神制造地，在这里被交易的股票价格主要由参与者的情绪和行为来驱动。通过理解市场的心理，并使用图表和技术分析方法来确定趋势变化或趋势延续的点，这些交易者可以获取利润。这些是我们在之前章节中探讨过的方法。

许多投资者相信市场是与基于公司的真实业务和表现的基本价值相关的。当交易价高于或低于这个“真实”价值时，人们往往悲叹市场情绪和过激反应引起的失真。他们认为市场是理性或非理性的，而忘记了即使是最兴奋的人也会坚信自己正在做出一个理性的买入决定。他们的投资技巧通常基于找出以低于真实价值进行交易的公司，而这些是以假设市场价格将最终抬高以匹配和反映这一真实价值为前提的。

每个这样的信念体系都曾经开发出成功的交易和投资策略以及神话。使用技术分析和图表的交易者们对于基本面分析者们由来已久的批评已经变得习以为常了。很难应对这些批评，因为在价格发现中很难将心理要素分离出来，或者将行为和情绪因素如何极大地驱动定价来加以区分和展示。

我们对中国市场的研究已经提供了一个独特的机会来探索这些差异，它是以实践的方式，而不是在经济学或理论模型的范畴内。

心理影响比基本面分析的建议在定价方面发挥着更大的作用，且这一独特的平行市场为该影响提供了强有力的证据。与其说情绪在某种程度上扭曲了市场基本面的“真相”，我们的经验证实了市场定价是由情绪化的反应所主导的。交易的成功取决于对情绪化的行为和趋势行为的形态的识别。除非在一个非常广泛的意义上讲，否则市场定价并不依赖于基本面。

这种比较分析的基本假设是，双重上市的股票从本质上说它们在基本面基础上是相同的。在趋势行为上的差异是不同风险认知的结果。用简化了的术语来解释，中国投资者和交易者对中国的商业银行进行交易时采用的风险预测，与中国以外的交易者和投资者交易中国的商业银行时所采用的风险预测是不同的。在平行上市的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场中，我们有两个截然不同的市场分组，因此我们可以更加清楚地看到市场心理和市场行为的影响。我们有更多的机会将基本面的影响从心理行为的影响以及它与价格发现的关系中区分开来。

在趋势和价格行为中的差异并不是由基本面差别所导致的，它们在很大程度上是不同风险认知的结果。这些差异是交易股票的定价、价格行为和趋势行为中最重要的部分。市场并不主要是将价格与基本面相匹配的一种途径，它的机制是，反映了对于不同的风险认知做出反应的情绪行为的水平。

金融市场很少提供一种对于互相对立的方法进行比较的实时环境，但对于几只以中国为基地的股票进行交易却是个例外。中国内地的市场是个封闭的市场，它本来是不接受外国人进行交易的，我们称之为中国的市场。有一小部分中国公司是同时在中国内地和中国以外双重上市并交易的，这是一个国际市场，通过这些平行市场进行交易的公司是特别的。在两个市场中的公司都是中国公司，有时有国际化操作。无论交易在中国还是在国际市场进行，交易和投资始终在母公司一方。

中国公司江西铜业是我们开始研究的例子，它说明了这一实时环境研究的所有情况。江西铜业在上海上市，同时也在香港平行上市。公司的基本面在中国以内和中国以外是相同的，一家公司但它在两个不同的地方挂牌。作为一个铜矿开采企业，两边的上市股票都对铜价的相同活动做出反应。

江西铜业的股票是不可互换的，在香港股市买入的江西铜业股票不能被交换或兑换成在上海股市买入的江西铜业股票。这意味着没有将上海股市中江西铜业的股价与香港股市中的江西铜业股价拉平的套利机制。

实际上，这是两个完全独立、平行和封闭的市场。外国人不能交易上海股市中的江西铜业股票，中国大陆人也不能交易在香港上市的江西铜业(本文讨论此政策实施时的市场情况)。它们一个是中国市场，一个是国际化市场。

如果市场行为和定价与基本面分析密切相关，那么我们应当期望看到上海股市的江西铜业(600362)与香港股市的江西铜业(0358)在价格活动的趋势行为上的相似性。这种相似性是与任何货币差异无关的，因为每家公司在不同地点对铜价的单一外部运动做出反应。

当我们比较中国内地股市的江西铜业与香港股市的江西铜业时，我们能看到在价格行为上的显著差异。这里有着趋势行为特征的巨大差异以及完全不同的交易机会。我们使用同样的一段时间，从技术角度独立地比较两张图表。我们使用同样地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析方法，从三个角度研究图表：

第一个角度是 GMMA(顾比复合移动平均线)趋势分析。

第二个角度是趋势线分析。我们用趋势线分析来评估价格行为的通用性。

第三个角度是图表形态分析。

如果基本面分析方法是正确的，那么我们应该期望看到中国上市的股票与国际上市的股票在趋势行为上的紧密相似性和高度相关性。

顾比复合移动平均线趋势分析：江西铜业

趋势的强度和稳定性是关键特征，这可以由应用于图 32-4 中江西铜业的 GMMA (顾比复合移动平均线)的分析展示出来。从 2007 年 2～6 月，顾比复合移动平均线的长期线组是很分散的。在 2007 年 2 月底形成的中国内地市场的抛售在短期趋势中引起一次小的下跌，并且在根本上对长期趋势没有影响。长期线组并未聚拢，这表明当价格下跌时，投资者作为买家正在进入市场。他们认为这是暂时的价格疲软而不是趋势的走弱。

趋势在 7 月逐渐显现出疲弱，长期线组聚拢并转而向下。平均线的短期线组通过一次与长期线组显著的分离确认了趋势的疲弱。

从 7 月末到 9 月形成的反弹是强劲且有着良好支撑的趋势。顾比复合移动平均线长期线组快速地发散，并确认了趋势的强度。

这一趋势的相互支持和强度，以及交易活动相对的低水平，是其关键特点。平均线的短期线组显示了一种有限程度的聚拢和发散，交易者买入并在较长时间内持有股票。在 6 月的最初抛售是个例外，这种抛售活动在 7 月 19 日最少。

在这个比较分析中，我们并不关心 6 月股票抛售和 7 月反弹的潜在原因。无论如何，我们希望看到这种趋势行为的形态在香港上市的江西铜业的图表中重复。但是相反，我们看到一种非常不同的行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

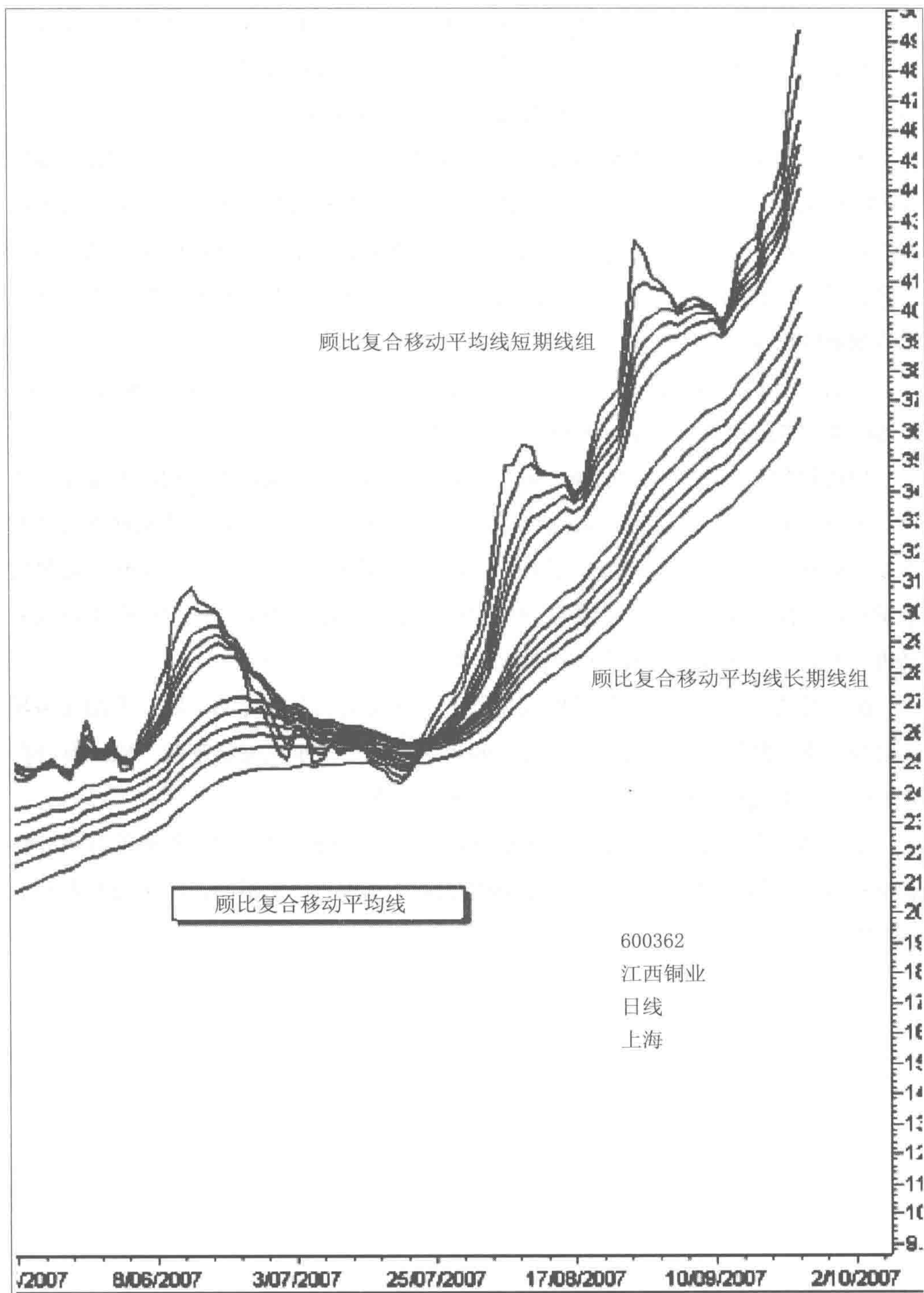


图 32-4　顾比复合移动平均线——中国内地上海上市的江西铜业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 32-5 所示，在香港上市的江西铜业的抛售更加猛烈和明显，短期线组在复苏反弹形成前下跌至远低于长期线组的位置。当香港上市的股票表明了一种潜在的趋势变化时，在中国内地上海上市的股票显示了趋势的疲弱。

最重要的是，股票在香港最疲弱的时间出现在 8 月 17 日，这是上海的股票最疲弱的时间出现差不多一个月之后。显然，与上海上市的股票相比，在香港上市的江西铜业正在对不同的情绪化事件做出反应。这是暴露于相同的商品价格运动中的同一家公司，但在两个不同的平行市场交易。每个市场都是对其自身心理而不是基本面的规则做出反应。

香港上市的江西铜业显示了一种强且稳定的趋势，但有着稍高的交易活动水平。平均线的短期线组显示出更大程度的聚拢和发散。

当我们和从 2006 年底到 2007 年 2 月的时期相比较，我们观察到两个重要的差异。第一个差异是，在香港上市的股票快到 2006 年底时有着总的下降趋势和行情的恢复。而在上海上市的股票显示了从 2006 年 11 月开始的稳步上升的走势。趋势的本质和特征的不同点在 2 月底得以突出显现出来，这是中国新年结束后中国市场的抛售。西方媒体认为它导致了道琼斯指数在 2007 年 2 月的下跌。

在 2 月底，香港上市的股票图表显示了一次突然和大幅度的下降，平均线短期线组跌入平均线长期线组之中。上海的图表显示了一次小幅度的下跌。顾比复合移动平均线短期线组没有触及长期线组，趋势没有受到威胁。

更需要注意的是，即使进行交易的是同一家公司的股票，它们趋势的行为和特征也有着显著的不同。趋势行为的差异性反映了群体心理的不同，而不是基本面上的差别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

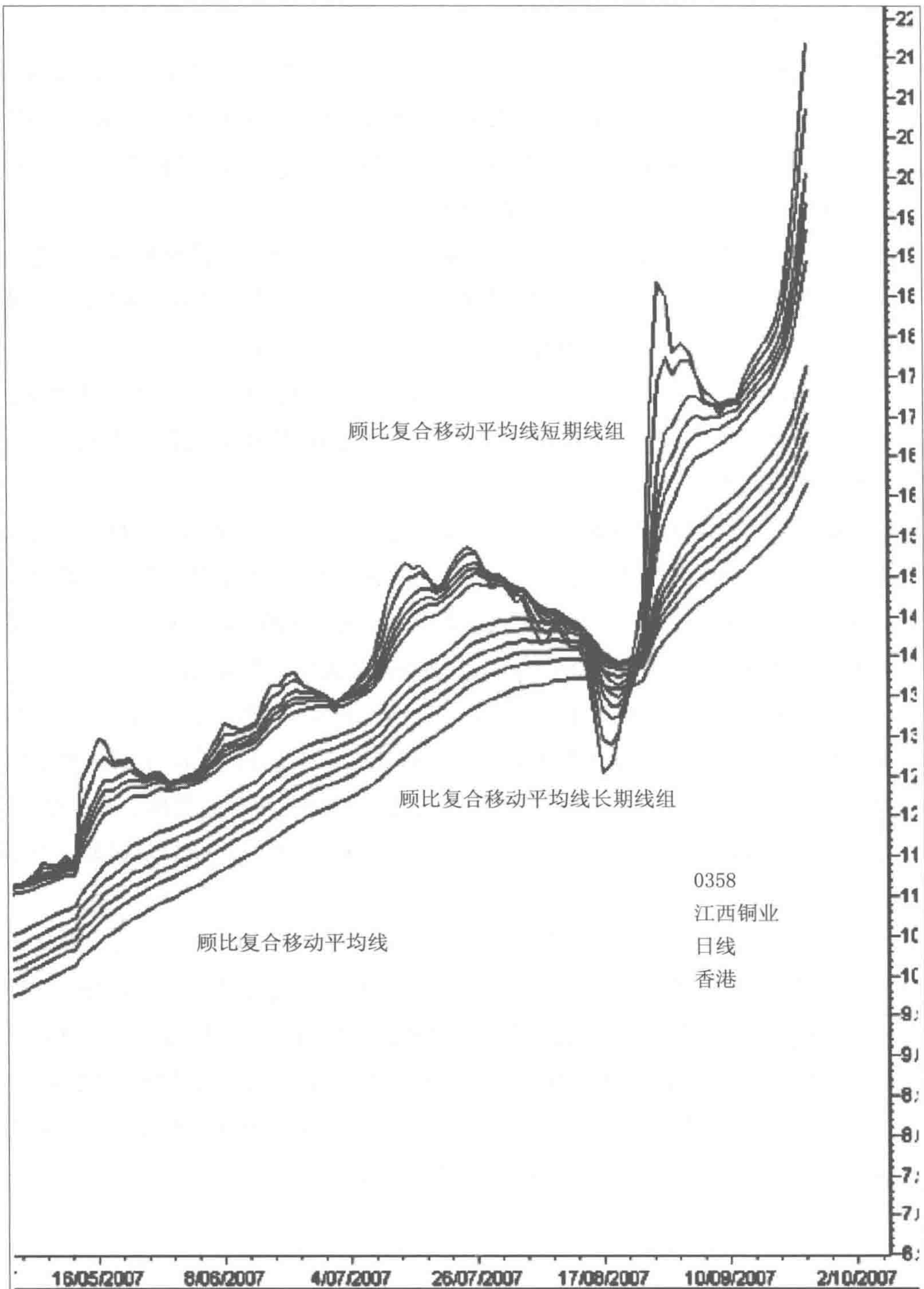


图 32-5 顾比复合移动平均线趋势分析——香港上市的江西铜业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形态交易：江西铜业

图表形态是一种对于交易心理的反映，并且提供一系列高概率的结果。形态基于交易者对机会的感知而发展起来，虽然和基本面发展的联系可能会更脆弱，但我们仍然希望看到这只双重上市股票的某种相似类型的形态发展。一系列不同的形态证实了群体心理在决定市场定价中的重要性。

在上海上市的江西铜业在图 32-6 中显示了一种复杂水平的趋势行为和形态发展。趋势线 B 明确了从 2007 年 3 月开始的趋势突破，这一支撑线在 2007 年 5 月被突破，并且它对于 2007 年 6 月的反弹顶峰提供了一个阻力点。

趋势线 A 对于研究股票的历史是一个方便的工具，在 2007 年 1 月和 2 月的两个起始点直到 2007 年 7 月才得以确认。这一趋势线易于通过回顾的方法画出来，但在实时情况下却更难以得出。

趋势线 C 是一条更加明确的趋势线。从 2007 年 7 月的开始点向前延伸，它可以用来处理在 8 月和 9 月初的趋势买入点。然而，我们可以合理地得出结论，趋势线分析并不是确定在上海上市的江西铜业趋势行为的最有效的方法。对于这只在中国内地上市股票而言，我们无法使用这一方法很好地明确短线交易机会。

中国内地市场上海上市的江西铜业的图表包含了两个额外的图表形态特征。第一个特征是 2007 年 8 月的旗形形态，旗杆的测量从 7 月 30 日开始，且比常见范围天数要大。6 天的上涨形成了一个“旗杆”，随后看涨的旗形形态发展了 8 天以上。这是一种典型的看涨旗形形态和经典的高概率的突破。价格在回落前迅速地移动至 45 元。

图 32-6 中同样显示了第二个形态，这是一个独特的中国形态，我们称之为“中国杯形”。这是一种反转形态，当一种快速上升趋势后紧跟着一次急剧的抛售时，出现这种形态。股票的抛售通常会形成一个超过 5～15 天时间的圆形底，这种杯形形态通常并不形成一个柄，普通的目标位测量方法不再适用，这是一种趋势持续形态。

中国内地上市的江西铜业显示了多种图表形态，并且它在很大程度上与趋势线分析不一致。香港上市的 H 股则有完全不同的特征。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

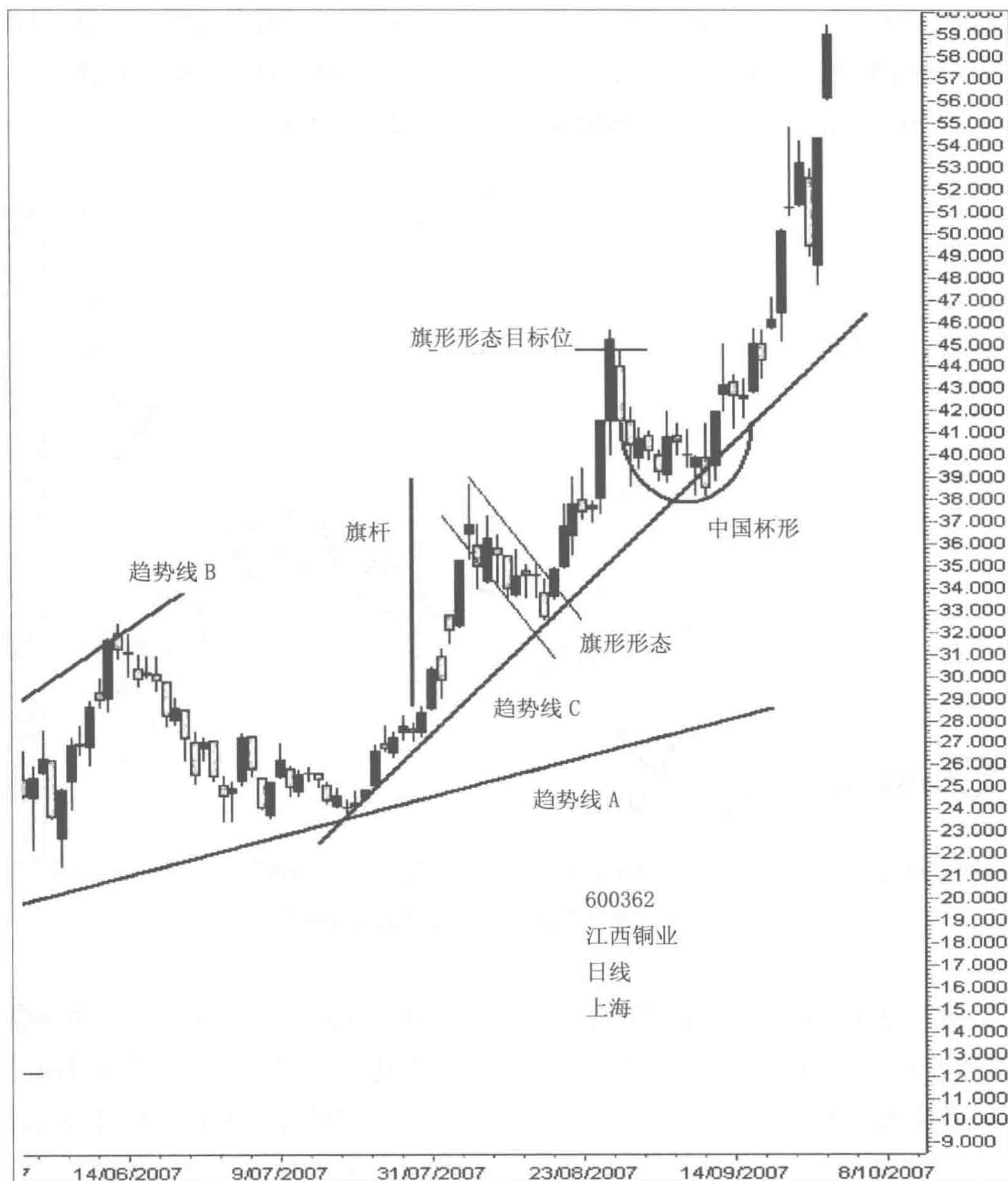


图 32-6 形态交易——中国内地上市的江西铜业

图 32-7 中的趋势行为的形态是非常不同的。趋势线 A 显示的主要的下降趋势在 2007 年 1 月被果断地突破，新的上升趋势线 B 通过 3 月份，接着是 4 月份的回落和反弹被有力地确认了。只有 4 月的行情才有可能用趋势线确定地画出，这是因为中国新年的下跌将价格活动带到了趋势线以下。然而，一旦我们将趋势线 B 绘制出来，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期上升趋势形成时，它就提供了一个可靠的反弹支撑位。当中国内地上市的股票出现了使得趋势线的确定并不可靠的交易活动时，在此期间的行情是一种明确的趋势。

在 8 月的位于趋势线 B 以下的收盘价是一种清楚的趋势终结的信号。



图 32–7 形态交易——香港上市的江西铜业

8 月份在中国内地上市的股票图表上形成的旗形形态，并没有在香港上市的股票图表上反映出来。同样的 8 月份，在香港股市看到的是一次价格显著和迅速地回落，随后是一次快速的反弹。在这一时期，这两个市场的股票行为的差异是极大的。

在中国内地上市股票的图表上，8 月份包括一次急速的旗杆形态的反弹、一种旗形形态和一次旗形形态的突破。8 月份在香港，我们看到一个长期趋势的终结以及一次不稳定的价格下跌，随后是一次非常快速的上涨。

快速上涨后紧接着的是一种看上去类似“中国杯形”的形态，但有一些重要的区别。8 月底的反弹将价格带到了不可持续的峰值 23. 50 元处，接下来的收盘价位于 20. 35 元处，这引发了一次大幅下跌和快速上涨。在此杯形右侧价格上涨的形态的发展是异常迅速的，这是一种纯粹的动量趋势。相比之下，在中国内地上市的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票在同一时期显示了较小的动量，在上涨的过程中有价格的盘整。两种形态看上去相似，但它们需要采用不同的方法来保护利润。

以图表为参考

在中国内地上市的江西铜业本应该是与香港上市的江西铜业完全不同的一个公司。尽管有共同的基本表现基础，但在这两个图表中几乎没有什么相似点。

就趋势的本质和特点而言，中国内地上海上市的江西铜业与香港上市的江西铜业是非常不同的。相关的公司——江西铜业——是不变的，并且基本面分析应该表明，在除去汇率波动的影响之后，其核心趋势从根本上应该是相似的。

GMMA（顾比复合移动平均线）分析的差异证实了两组交易者看待这只股票的一个显著的不同。因为江西铜业是一家双重上市的公司，我们可以合理地预测这一基本信息将大约在同一时间被所有市场的参与者获得。我们同样应该可以预计市场对同一事件的反应——国内外铜价的波动——在中国和国际市场应该是相似的。如果基本面分析的基础有效的话，这一点就应该成立。

相反的，我们发现中国内地上市的江西铜业和香港上市的江西铜业的形态在时间、多样性或持续性上并没有关联。中国内地上市的江西铜业和香港上市的江西铜业的图表形态是不同的，它们出现在不同的日期，且持续的时间长度也不一样。

这些差异证实了价格行为的发展主要是心理因素的结果，而非基本面因素的结果。中国交易者集合的活动显示了一种与国际市场交易者集合的活动不同的行为模式，同样的公司在不同的独立平行市场有着不同的结果。盈利的成功来自于利用工具识别出趋势行为的本质，而非使用那些为了在价格行为和公司基本面变化之间建立某种联系而设计的分析方法。

我们已经使用了江西铜业作为主要例子。对于在中国市场和国际市场上双重上市的中国股票的趋势和交易行为的类似的背离，我们会持续观察。

合理性

这两个市场相关性的缺乏也对基本面和技术分析之间划分的另一方面间接地推断出了答案。现代经济学理论和行为金融模型都提及了理性和非理性行为之间的差异，理性行为导致定价紧密地匹配由基本面分析得出的理论公允值。根据定义，定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价低于或高于这个公允值就是非理性。“非理性繁荣”的理念源自于某种对市场基本面的分析方法，而市场又来自典型的经济模型。

在每个市场中，符合市场机制的价格是理性行为的结果。我们或许想要争辩中国内地市场发展的速度过快，但这在本质上不是关于非理性或“非理性繁荣”的争论。正如趋势分析已经显示的那样，在每个市场中每只股票趋势的行为、特征和本质是非常不同的。每个行为的形态是理性的。投资者和交易者仔细地考虑资本的分配。基于相同的基本面，他们对风险的评估在不同的市场并不相同。双重上市有效地突出了这一点，因为两个市场(中国内地市场和国际化市场)在货币政策和监管法规上都有区别且各自独立。它们只有通过被交易的公司的共同基本面才能统一起来。

这个独特的实时实验室为考察理性和非理性的理念提供了一个机会。虽然善于讥讽者也许会指出中国股票市场是非理性的，但将双方市场视作对可用的基本面信息有一种潜在的理性反应是更加合适的。

从基本面的角度上并不能充分地解释这些双重上市的股票在趋势和交易价格行为上的差异，在特定趋势行为上很大的变化(大到你也许会认为这是两只不同的股票)并不能实际算作是使用基本面分析的原因。

市场建立在基本面上，但价格发现和趋势行为主要由参与者的情绪和行为所确定，这是一种反映在理性化决策过程中的情绪化行为，人们不会突如其来非理性地花费数千元。买入和卖出是一种经过情绪的棱镜过滤后的理性的决定，情绪的程度(集合于交易活动中)明确了趋势的本质和特点。这是价格发现中最重要和有效的因素。在两个独立的平行市场上市的同一家公司，在趋势行为上的差异证实了在市场价格发现中情绪和心理的重要性，这些差异证实了这不是一种短暂的影响。

在中国市场进行交易

当外国人无法在上海和深圳上市的 A 股进行交易时，交易者和投资者如何才能从中国的这一至关重要的市场发展中直接获利呢？这里有三种方式，首先是对沪深 300 指数在香港上市的 iShares China 交易所交易基金进行交易。这提供了对中国市场最直接的接触，因为这种 ETF 的成分股只包括上海上市的 A 股。当上海的沪深指数波动时，交易所交易基金也如此。它为交易者和投资者提供了非杠杆效应的直接的接触。

第二种方法同样也使用中国的交易所交易基金。一些中国的交易所交易基金混

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合了中国内地的股票和H股，或红筹股。这些都是在海外上市的中国企业，或在中国有着广泛生意的以香港为基地的公司。这些交易所交易基金和基金确实提供了分享中国市场增长的入口。但这种介入方式却由于包含了以西方为基地并进行交易的公司而稀释。

第三种方式是交易一种QFII(合格境外机构投资者)基金，比如摩根士丹利中国A股基金，它对于中国大陆股票有直接的介入，并且它在紧密地匹配指数表现方面一向做得很好。由于依赖对企业的选择，QFII基金的表现变化幅度很大。在上证指数回落了18%时，某个澳大利亚QFII基金已经亏损了46%。通过学习使用这些市场通用的语言，交易者才能保护自己免受此类损失。

使用市场的语言

市场在很多方面都已经变了，但它们的基础并没改变。市场由人类情绪所驱动，我们已经讨论过的交易方法就是旨在追踪这些情绪行为的。交易者对市场的感知创造了当前价格和价值。在中国内地和香港双重上市股票之间的差异就是个很好的例子，它说明了行为定价在市场中的支配地位，以及对国内股票和我们进行国际化交易的股票开发交易解决方案时，技术分析的重要性。

互联网速度的加快以及信息的流通，意味着我们可以更迅速地获取新闻和采取行动。交易和投资的世界比以往任何时候都更接近我们，并且每年都更近一些，我们不能忽视它。幸运的是，技术分析和图表的语言是世界通用的，它对于理解价格行为是一种有用的方法。

我们的职责是从国内市场和全球市场中捕捉机会。本书中所讨论的技术和方法将在发展中的市场环境下继续很好地帮助我们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戴若·顾比先生是一位立足澳大利亚，为了他的理念放眼东西方的技术分析大师。我认为该书为在当今的全球市场中使用技术分析方面提供了一个最佳的视角。

——约翰·布林格（John Bollinger）

（特许金融分析师、特许市场技术分析师）

《大师的交易策略与方法》是戴若·顾比的最佳著作，它对顾比先生之前所有著作中最经久不衰和重要的章节做了总结。除了那些经过时间检验的理念外，戴若·顾比先生介绍了他在近几年所发展的利用市场波动性的增大来获利的新方法。

戴若·顾比先生在过去的二十二年里积极地和十七个国家的交易者打交道，并参与到这些国家的市场中，他在活跃交易领域占有独特的地位——这不仅已经使顾比先生自己受益，而且也帮助了许多阅读并学习了他的理念的追随者们。

这位造诣深厚的交易大师又一次完成了一部新的通俗易懂、深思熟虑并且能给人乐趣的交易书籍，该书对变化中的财经环境有着全新的观点。我确信它将是一本非常成功的交易著作。

如果你还没有阅读戴若·顾比先生的著作，你就还没有读到一本充满智慧理念的交易书籍。

——布伦特·潘福德（Brent Penfold）

（交易大师、《成功交易的普遍原则》作者）

经典证券图书是人类智慧在投资领域的心血结晶，
其中任何文字和图表对投资成功与否至关重要。



ISBN 978-7-5028-4338-0

9 787502 843380 >

定价：58.00元